

LEDERLØNN

- EN ANALYSE AV GJELDENE RETT ETTER ALLMENNNAKSJELOVEN § 6-16A

Kandidatnummer: 528

Leveringsfrist: 25.04.2008

Til sammen 16625 ord

25.04.2008

Innholdsfortegnelse

<u>1</u>	<u>INNLEDNING</u>	<u>1</u>
1.1	Tema og problemstilling	1
1.2	Kort om allmennaksjeloven § 6-16a	3
1.3	Hensyn bak regelen	4
1.3.1	Aksjeeierne	4
1.3.2	Fleksibilitet	5
1.3.3	Samfunnshensyn	5
1.4	Avgrensninger	5
<u>2</u>	<u>LEDERLØNN</u>	<u>6</u>
2.1	Corporate governance	6
2.1.1	Definisjon	6
2.1.2	Retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse	7
2.1.3	Betydningen av corporate governance for lederlønnfastsettelsen etter asal § 6-16a	8
2.2	Veien frem til allmennaksjeloven § 6-16a	9
2.2.1	Utviklingen i EU	9
2.2.2	Arbeidet i Norge	13
2.2.3	Kort om inkorporasjon av EU-rekommandasjoner	15
2.3	Regler om lederlønnfastsettelse i andre land	16
2.3.1	Sverige	16
2.3.2	Danmark og Finland	17
2.3.3	USA	18
2.4	Kompetansefordelingen i allmennaksjeselskaper	19
2.4.1	Forholdet mellom selskapsorganene	19
2.4.2	Endringer etter § 6-16a	22

3 NÆRMERE OM ALLMENNAKSJELOVEN § 6-16A – ERKLÆRINGENS INNHOLD

23

3.1	Hvilke ansatte er ”ledende”?	24
3.2	”Lønn og annen godtgjørelse”	26
3.2.1	Problemstillingen	26
3.2.2	Hvilke ytelser omfattes av erklæringen?	26
3.2.3	Godtgjørelse ”knyttet til” aksjer	32
3.3	Retningslinjenes innhold	37
3.3.1	”Hovedprinsippene” for selskapets lederlønnspolitik	37
3.3.2	”Godtgjørelse i tillegg til basislønn”	38
3.3.3	Styrets forhold til retningslinjene	40
3.4	Redegjørelser for retningslinjene og lederlønnspolitikken	41
3.4.1	Styrets redegjørelse for retningslinjene	42
3.4.2	Styrets redegjørelse for lederlønnspolitikken	44
3.5	Adgangen til å delegere utarbeidelsen av erklæringen	45
3.5.1	Problemstillingen	45
3.5.2	Delegasjon til selskapets kompensasjonskomité	46
3.5.3	Delegasjon til daglig leder	47

4 RETTSVIRKNINGER VED BRUDD PÅ ALLMENNAKSJELOVEN § 6-16A

4.1	Avtaler om godtgjørelse i strid med selskapets retningslinjer	50
4.1.1	Problemstillingen	50
4.1.2	Følger for partene	50
4.1.3	Brudd på protokolleringsplikten - myndighetsoverskridelse?	52
4.2	Styret oppfyller ikke kravene til erklæringens innhold	54
4.2.1	Problemstillingen	54
4.2.2	Mangler ved retningslinjene	54
4.2.3	Mangler ved redegjørelsene	55

5 ANDRE FORHOLD VED ALLMENNAKSJELOVEN § 6-16A

5.1	Hvor bør erklæringen inntas?	56
5.2	Forholdet til regnskapslovgivningen	57
5.3	Overgangsregelen	58
<u>6</u>	<u>OPPSUMMERING OG SYNSPUNKTER</u>	<u>59</u>
<u>7</u>	<u>REGISTRE</u>	<u>62</u>
7.1	Litteraturliste	62
7.2	Lover	63
7.3	Forarbeider	63
7.4	Artikler	64
7.5	Anbefalinger for corporate governance	64
7.6	Tolkningsuttalelser	65
7.7	E-post	65

1 Innledning

1.1 Tema og problemstilling

Tema for avhandlingen er allmennaksjeloven¹ § 6-16a og de rettslige problemstillinger og praktiske utfordringer bestemmelsen reiser som følge av at lederlønnsfastsettelse nå er regulert ved lov.

På lik linje med øvrige arbeidstakere i allmennaksjeselskaper har ansatte som inngår i selskapets administrative ledelse krav på lønn for utført arbeid i henhold til arbeidsavtalen. Det er likevel en forskjell i hvordan lønnen beregnes. Innenfor rammene av eventuelle tariffavtaler arbeidsgiver er bundet av, er det opp til arbeidsgiver og arbeidstaker å avtale lønnsbetingelsene for arbeidet som skal utføres. For ledende ansatte har utviklingen i næringslivet medført en annen tilnærming til lønnsfastsettelsen. For det første er det nå vanlig å avtale en grunnlønn som i formen tilsvarer den godtgjørelse som avtales med alminnelige ansatte. Grunnlønnen er fast og gjelder et på forhånd avtalt beløp.

Utover denne ikke-variable delen, mottar mange ledende ansatte i tillegg godtgjørelse som for eksempel beror på nærmere avtalte omstendigheter knyttet til selskapets resultater eller aksjeverdi. Begrunnelsen for å knytte ledelsens godtgjørelse til selskapets aksjer eller aksjeverdi er at de ledende ansatte motiveres til å handle på en måte som øker selskapets finansielle resultater. Dette vil i de fleste tilfeller føre til at aksjekursen stiger og dermed øker verdien av godtgjørelsen. Ved å knytte godtgjørelsen til selskapets aksjer eller verdien av denne vil både selskapet og de ledende ansatte tjene på at selskapet ledes på en måte som fører til at selskapets resultater forbedres.² Det skapes dermed en felles interesse

¹ Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) av 13. juni 1997 nr. 45, ”asal”. Alle paragrafhenvisninger gjelder allmennaksjeloven, med mindre annet er presisert.

² Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 80

mellom ledelsen og aksjeeierne. Under forutsetning av at enhver ledende ansatt søker å opparbeide størst mulig godtgjørelse kan det dermed være gunstig for virksomheten å bruke aksjebaserte godtgjørelsesordninger.

Det finnes imidlertid eksempler på misbruk av slike ordninger. Karakteristisk er at ledelsen gir misvisende informasjon som skaper et overdrevent positivt bilde av selskapets økonomiske tilstand. Dette leder så til høyere aksjekurs på kort sikt. Følgelig vil verdien av ledende ansattes aksje- eller aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger stige, men den langsiktige strategien for selskapet vil enten være fraværende eller uforsvarlig og ikke i selskapets interesse. Det vies derfor særskilt oppmerksomhet til lederlønn som er knyttet til aksjer. Slike avtaler er utsatt for misbruk ved at ledelsen handler i strid med selskapets interesse med sikte på å øke verdien av egen godtgjørelse.

I henholdsvis 2001 og 2002 begjærte de amerikanske selskapene Enron og WorldCom konkurs. Ledelsen av selskapene hadde over en lengre tidsperiode manipulert regnskapet i samarbeid med revisor, noe som førte til at det ble gitt et feilaktig inntrykk av selskapenes økonomiske tilstand og resultater. Det ble også bevisst gitt misvisende børsmeldinger for å villedde markedet slik at selskapenes aksjekurs steg. På bakgrunn av gunstige insentivordninger handlet ledelsen i egen interesse for å maksimere verdien av egen godtgjørelse.³

Et stigende antall liknende finansskandaler har ført til økt oppmerksomhet om ulempene tilknyttet aksjebaserte insentivordninger. Utviklingen av prinsipper om corporate governance⁴ har ledet til anbefalinger og lovgivning om lederlønnfastsettelse for å forhindre denne type skandaler. Allmennaksjeloven § 6-16a ble innført på bakgrunn av arbeid i EU som endte med EU-kommisjonens rekommandasjon for lederlønnfastsettelse.

³ I USA blir dette omtalt som "management fraud" fordi ledelsen på denne måten begår bedrageri overfor aksjeeierne, jf. Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 80

⁴ Jf. punkt 2.1 under

Som hovedregel hører kompetansen til å inngå avtaler på vegne av et allmennaksjeselskap under styret eller daglig leder. På enkelte områder finnes visse særregler som begrenser kompetansen. For lederlønnfastsettelsen gir § 6-16a enkelte begrensninger. Bestemmelsen er en saksbehandlingsregel som presiserer grensen for godtgjørelse til ledende ansatte.⁵

Avhandlingen fokuserer innledningsvis grundig på bakgrunnen til allmennaksjeloven § 6-16a for å sette bestemmelsen i et bredere perspektiv. Fremstillingen tar så for seg de ulike leddene i bestemmelsen, og tolker ordlyden på bakgrunn av relevante rettskildefaktorer. Avslutningsvis sees det nærmere på virkningene av at styret eller daglig leder ikke overholder plikten til å utarbeide hele eller deler av erklæringen. Det oppstår også spørsmål om følgene av at styret eller daglig leder inngår avtaler som strider mot selskapets retningslinjer for lederlønnfastsettelsen.

1.2 Kort om allmennaksjeloven § 6-16a

Tidligere var det opp til generalforsamlingen i kraft av § 5-1 å ta stilling til hvorvidt det skulle gjelde retningslinjer for godtgjørelsen av selskapets ledende ansatte. Etter § 6-16a er styret i allmennaksjeselskaper nå pålagt å avgi en erklæring om lederlønnfastsettelsen i selskapet.

Erklæringen skal inneholde styrets forslag til retningslinjer for lederlønnfastsettelsen for det kommende regnskapsåret. I tillegg skal erklæringen inneholde styrets redegjørelser for selskapets lederlønnspolitikk og virkninger av retningslinjene i det foregående regnskapsåret.

Allmennaksjeloven § 5-6 (3) krever at allmennaksjeselskaper ved hver ordinære generalforsamling behandler erklæringen om selskapets lederlønnspolitikk bestående av disse to elementene. Behandlingen på selskapets generalforsamling består av en rådgivende avstemning over retningslinjer som ikke gjelder aksjebaserte ytelser. Slike retningslinjer er ikke bindende for styret og kan derfor fravikes dersom begrunnelsen for avviket angis i en

⁵ Ot.prp.nr.55 2005-2006) s. 93

styreprotokoll. Retningslinjer som gjelder aksjebaserte ytelser skal imidlertid godkjennes av generalforsamlingen og er bindende for alle selskapets organer.

Retningslinjene som behandles på generalforsamlingen det inneværende året, gjelder for det kommende regnskapsåret. Redegjørelsene baserer seg på retningslinjene som var gjeldende i det foregående regnskapsåret. Retningslinjene som gjelder i det inneværende regnskapsåret er ikke et tema på generalforsamlingen. Disse ble fastsatt året i forveien.

1.3 Hensyn bak regelen

1.3.1 Aksjeeierne

Den økonomiske risikoen i allmennaksjeselskaper ligger hos aksjeeierne. Aksjelovgivningen skal ivareta eierinteressene og gi selskapsdeltakerne størst mulig trygghet for den investering de har foretatt. Styrets og ledelsens hovedoppgave er å drifte selskapet slik at aksjeeierne sikres maksimalt økonomisk utbytte på sin investering. For å ivareta selskapets og dermed aksjeeiernes interesse gir aksjelovene styret og daglig leder et stort handlingsrom slik at de blant flere handlingsalternativer kan velge det som er mest til fordel for selskapet. Men aksjeeierne risikerer dermed at styret og daglig leder i stedet tar avgjørelser som er i egen interesse, på bekostning av selskapet.⁶ Det oppstår i så fall en konflikt mellom interesser. Godtgjørelse er et område som betegner en slik potensiell interessekonflikt mellom aksjeeierne og ledelsen.

Asal § 6-16a er i hovedsak gitt av hensyn til aksjeeierne. Bestemmelsen skal forsterke aksjeeiernes innflytelse i selskapet og redusere risikoen for at ledelsen opptrer i egen interesse på bekostning av selskapsinteressen. Avveining mot andre hensyn begrenser riktignok bestemmelsen på enkelte punkter.

⁶ Smith Ulseth (2006) s. 24

1.3.2 Fleksibilitet

Hensynet til aksjeeierne må veies mot selskapets behov for å kunne knytte til seg og holde på dyktige ledere til å lede selskapet. For å oppnå dette er det nødvendig at styrets myndighet er fleksibel og uten inngripende begrensninger. Dette gjelder generelt for påbud som begrenser styrets forvaltning av selskapet. Innskrenkninger i myndigheten reduserer selskapets evne til å knytte til seg dyktige ledere som er kvalifisert til å utnytte selskapets ressurser og sørge for maksimal verdistigning i selskapet. Hensynet til fleksibilitet henger sammen med hensynet til effektivitet. Påbud som begrenser selskapsorganenes handlingsrom hindrer effektiviteten i arbeidet de utfører for selskapet.

1.3.3 Samfunnshensyn

Ut over å bidra til verdiskapning i samfunnet har selskaper dessuten et samfunnsansvar. I sin ytterste konsekvens kan misbruk av godtgjørelsesordninger få følger for både aksjeeierne og ansatte. Dette gjelder spesielt aksjebasert godtgjørelse. Konkursene i Enron og WorldCom satte dette på spissen. Selskapene hadde henholdsvis over 4000 og 5100 ansatte som mistet arbeidet. Kostnaden ble i stor grad påført samfunnet i form av velferdstiltak som arbeidsledighetstrygd og arbeidsformidling.

I Norge har reglene om lederlønnfastsettelse ytterligere et aspekt. Diskusjonen i Odelstinget⁷ gir klare signaler om på at det fra politisk hold er ønskelig at § 6-16a også skal bidra til økt moderasjon og hindre vekst av lederlønn.

1.4 Avgrensninger

Avhandlingen avgrenses mot godtgjørelse av styremedlemmer og medlemmer av bedriftsforsamlingen. Disse får sin godtgjørelse fastsatt av generalforsamlingen eller bedriftsforsamlingen uavhengig av § 6-16a, jf. henholdsvis §§ 6-10 og 6-38 (3). I forbindelse med oppfyllelse av avtaler med ledende ansatte kan selskapet være nødt til å erverve egne aksjer eller utsteder nye aksjer eller tegningsretter. Det avgrenses imidlertid

⁷ Forhandl. i Odelstinget nr. 6 (2006/2007)

mot reglene om erverv av egne aksjer i asal kapittel 9 punkt II, reglene om nytegning av aksjer i asal kapittel 10 og utstedelse av tegningsretter i kapittel 11.

Aksjeloven inneholder ingen regel tilsvarende asal § 6-16a. Generalforsamlingen i aksjeselskaper kan likevel fastsette i vedtektene at asal § 6-16a skal gjelde for selskapet. Forarbeidene uttaler i den anledning at aksjeeierne uansett vil ha stor innflytelse på lederlønnfastsettelsen og at det vil være tungvint og uaktuelt for de fleste aksjeselskaper å følge asal § 6-16a.⁸ Det avgrenses derfor mot betydningen av asal § 6-16a for aksjeselskaper.

2 Lederlønn

2.1 Corporate governance

2.1.1 Definisjon

Den rådende oppfatning er at det ikke finnes en klar definisjon av begrepet ”*corporate governance*”.⁹ Betegnelsen ”*eierstyring og selskapsledelse*” er den norske ekvivalenten til corporate governance.¹⁰ Diskusjonen om emnet har pågått siden 1990-tallet og har ført til at det i mange land er utviklet anbefalinger for hva som anses som god corporate governance.

Corporate governance handler blant annet om å gjøre styret ansvarlig overfor aksjeeierne. Forholdet mellom aksjeeierne og styret, aksjeeierne og daglig leder samt organiseringen av ledelsen er derfor viktige deler av prinsippene for corporate governance. Begrepet antyder hvilke overordnede verdier som bør legges til grunn for å oppnå god eierstyring (”*good governance*”) slik at selskapets verdier og ressurser utnyttes best mulig over tid i

⁸ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 109

⁹ Ulseth Smith (2006) s. 77-78

¹⁰ Aarbakke m.fl. (2004) s. 317, Smith Ulseth (2006) s. 78, annerledes Woxholth (2007) s. 73

aksjeeiernes og ansattes interesse samt andre kontrahenters interesse. Tanken er at god eierstyring anses som en betingelse for økte aksjeeierverdier, tillit i kapitalmarkedene og derved lavere kapitalkostnader.¹¹ Som en sammenfatning kan corporate governance sies å handle om hvordan selskaper bør organiseres, ledes og kontrolleres.¹²

2.1.2 Retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse

Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse¹³ utgav i 2004 en omforent ”*Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse*”. NUES består av representanter for eiere, utstedere og børsen. Formålet med anbefalingen er at børsnoterte selskaper ”*skal ha eierstyring og selskapsledelse som klargjør rollefordelingen mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse utover det som følger av lovgivningen*”.¹⁴ Anbefalingen ble utarbeidet på bakgrunn av en omfattende høringsrunde og har på kort tid fått bred oppslutning i praksis.¹⁵

Oslo Børs krever at selskaper notert på børsen avgir en redegjørelse i årsrapporten for eierstyring og selskapsledelse i henhold til NUES anbefaling.¹⁶ Ved søknad om notering på Oslo Børs må selskaper opplyse om selskapets prinsipper for eierstyring og selskapsledelse er i samsvar med NUES anbefaling.¹⁷ Kravene i anbefalingen er også tilpasset andre selskaper med spredt eierskap og regelmessig omsetning av aksjene.¹⁸

Verken NUES’ eller andre anbefalinger for corporate governance er rettslig bindende, men bygger på oppfyll eller forklar-prinsippet (”*comply or explain*”). Det gjelder en sterk forventning om at selskaper avgir en offentlig forklaring på hvorfor anbefalingene eventuelt ikke følges. Overtredelse medfører ikke rettslige sanksjoner. Likevel kan

¹¹ Woxholth (2007) s. 73

¹² Ulseth Smith (2006) s. 77

¹³ ”NUES”, jf. <http://www.nues.no>

¹⁴ Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse s. 6

¹⁵ Woxholth (2007) s. 75

¹⁶ OB ”Regler for selskap med børsnoterte aksjer og grunnfondsbevis (løpende forpliktelser)” punkt 7

¹⁷ OB ”Regler for opptak av aksjer og grunnfondsbevis mv på Oslo Børs (opptaksreglene)” punkt 3.4 nr 30

¹⁸ Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse s. 6

selskapet lide omdømmetap og risikere at tilliten til selskapet i kapitalmarkedene svekkes dersom fravik ikke begrunnes. Manglende etterlevelse av anbefalinger for corporate governance kan likevel ha en indirekte rettslig virkning som kontraktsbrudd dersom det er avtafestet mellom partene at anbefalingens krav skal følges.¹⁹ I forhold til lovregler kan praksis omkring slike anbefalinger ha en viss betydning som indikasjon på hva som er god praksis, dersom ordlyden åpner for å legge vekt på dette.²⁰ For eksempel § 8-1 (4) og verdipapirhandelloven²¹ § 3-9.

2.1.3 Betydningen av corporate governance for lederlønnfastsettelsen etter asal § 6-16a

Inntil anbefalingen ble revidert 4. desember 2007 inneholdt den krav til lederlønnfastsettelsen som grovt sett tilsvarer § 6-16a. Ettersom kravet til retningslinjer og redegjørelse nå følger av lov, er anbefalingens betydning for lederlønnfastsettelsen redusert.

Anbefalingen vil likevel ha betydning, men på en annen måte enn tidligere. Punkt 12 om godtgjørelse til ledende ansatte er vesentlig redusert i omfang i forhold til tidligere. Ettersom ordlyden i § 6-16a ikke oppstiller spesielt detaljerte krav til erklæringens innhold, foreslår forarbeidene at lovteksten kan utfylles med slike gjennom anbefalingen.²² Forslaget er så langt ikke fulgt opp. Anbefalingen gir nå i hovedsak veiledning om hvordan aksjebaserte godtgjørelsesordninger bør utformes og hvordan misbruk av slike ordninger kan unngås.

¹⁹ Smith Ulseth (2006) s. 80

²⁰ Andenæs (2006) s. 9, Eckhoff (2001) s. 261

²¹ Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) av 29. juni 2007 nr. 75

²² Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98

2.2 Veien frem til allmennaksjeloven § 6-16a

Bakgrunnen for reglene om lederlønnfastsettelse i allmennaksjeloven er reformarbeidet av den europeiske selskapsretten som foregikk i EU etter årtusenskiftet. Reglene i allmennaksjeloven og regnskapsloven²³ er således ikke en særnorsk løsning.

2.2.1 Utviklingen i EU

I september 2001 nedsatte EU-kommisjonen et ekspertpanel hvis mandat var å fremlegge en rapport om det trettende selskapsdirektiv og utrede forslag til endringer som et ledd i moderniseringen av den europeiske selskapsretten. På bakgrunn av konkursene i Enron, WorldCom og andre liknende finansielle skandaler, ble mandatet etter hvert utvidet til å omfatte særskilte tiltak i forhold til corporate governance og revisjon.

Rapporten²⁴ ble overlevert EU-kommisjonen 4. november 2002 og kalles gjerne *Winter-rapporten* etter panelets leder, Jaap Winter. Winter-rapporten vier særskilt oppmerksomhet til interessekonflikten som kan oppstå mellom selskapets toppledelse og aksjeeierne som følge av aksjebaserte godtgjørelsesordninger. Panelet drøfter om det bør sperres for aksjebaserte godtgjørelsesordninger, men avviser et slikt syn. Etter ekspertpanelets syn bør *”the form and level of remuneration of executive directors ... be left to the companies and their shareholders themselves, and no particular form of remuneration should be generally prohibited.”*

Innenfor et hensiktsmessig regelverk kan aksjebasert godtgjørelse, på tross av ulempene, bidra til å skape en felles interesse mellom de ledende ansatte og aksjeeierne. Winter-rapporten foreslår fire konkrete krav til et slikt regelverk.

For det første skal årsregnskapet vedlegges en redegjørelse for selskapets lederlønnspolitik overfor *”directors”* og behandles som et eget punkt på dagsordenen ved

²³ Lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) av 17. juli 1998 nr. 56, *”rskl”*

²⁴ Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe.

generalforsamlingen. Begrepet ”*directors*” omfatter både selskapets styremedlemmer og ledende ansatte. For det andre bør den totale godtgjørelsen til samtlige styremedlemmer og ledende ansatte fremgå av årsregnskapet. For det tredje bør vilkår og kriterier som gjelder ved inngåelse og endring på forhånd godkjennes av generalforsamlingen. For det fjerde bør den samlede kostnaden av selskapets avtaler om aksjebasert godtgjørelse klart fremgå av årsregnskapet.

Målet er at disse fire kravene skal fremme åpenhet og debatt om selskapets lederlønnspolitik og gjøre det enklere for aksjeeierne å forstå hvordan aksjebaserte godtgjørelsesordninger virker. De skal også få frem kostnadene og virkningene av slike ordninger for selskapet. Dette skal redusere faren for misbruk og forbedre aksjeeiernes mulighet til å vurdere hvordan ordningene bør utformes for å oppnå en optimal virkning i det enkelte selskap.

Ekspertpanelet foreslår at EU-kommisjonen vedtar en rekommandasjon basert på de fire kravene som skal gjelde for børsnoterte selskaper. Dette må sees i sammenheng med at panelet tidligere i rapporten konkluderer med at det ikke er hensiktsmessig med en felles europeisk anbefaling om corporate governance. På grunn av avvikende nasjonale regler i de ulike medlemslandene²⁵ må en eventuell felles kode utformes svært generelt og dermed bli uten reelt innhold.

Et halvt år etter Winter-rapporten forelå EU-kommisjonens *Action Plan*²⁶ som en oppfølging av ekspertpanelets forslag.²⁷ Denne handlingsplanen viderefører i stor grad forslagene fremmet i Winter-rapporten og foreslår regulering av problemstillinger knyttet

²⁵ For eksempel bruken av den monistiske (”one-tier”) og dualistiske (two-tier) selskapsmodellen

²⁶ Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – a Plan to Move Forward, 21. mai 2003

²⁷ Sundby (2003) s. 427-450

til fem hovedområder, deriblant corporate governance.²⁸ Jeg går ikke inn på de fire øvrige hovedområdene i avhandlingen.

EU-kommisjonen slutter seg til Winter-rapporten hva gjelder opprettelsen av en felles europeisk anbefaling. Likevel uttaler kommisjonen at *"a common approach should be adopted at EU level with respect to a few essential rules and adequate coordination of corporate governance codes should be ensured."*

Kommisjonen anser altså at enkelte regler er så grunnleggende at de bør samordnes i medlemslandene og påpeker i den sammenheng to slike regler. For det første at børssnoterte selskaper skal vedlegge en erklæring om corporate governance i årsregnskapet. Regelen skal øke offentligheten om selskapenes corporate governance-praksis (*"enhance corporate governance disclosure"*).²⁹

Handlingsplanen legger videre opp til regler som skal styrke aksjeeierinnflytelsen for å fremme aktivt eierskap av selskapene. Kommisjonen anser at aktivt eierskap gir grunnlag for den mest effektive måten å drive selskaper på.³⁰ Et sterkt aktivt eierskap forutsetter at aksjeeierne har tilgang til relevant og korrekt informasjon om selskapets forhold. EU-kommisjonen trekker derfor frem tilgang til informasjon, andre aksjeeierrettigheter og aksjeeierdemokrati som forhold som bør reguleres for å sikre et godt grunnlag for økt aksjonærinnflytelse.³¹

I forhold til lederlønnfastsettelse fastslår handlingsplanen at godtgjørelsen til styret og daglig leder i børssnoterte selskaper bør vedtas av styremedlemmer som er *"i majoriteten"*

²⁸ De øvrige er selskapers kapitalforhold, konsernstrukturer, selskapers restrukturering og de nye europeiske selskapsformene

²⁹ For en utdypende fremstilling av kravene handlingsplanen stiller til erklæringen, se Sundby (2003) s. 433 flg

³⁰ Sundby (2003) s. 436

³¹ Sundby (2003) s. 435-440

uavhengige” (“*supervisory directors who are in the majority independent*”).³² Uavhengighetskravet skal styrke tilliten til selskapene i kapitalmarkedet, og innebærer at godtgjørelsen vedtas av personer som er adskilt fra den daglige driften av selskapet. Begrunnelsen for kravet er interessekonflikten som kan oppstå mellom aksjeeierne og styret eller daglig leder.

På bakgrunn av finansskandalene i USA og Europa tar EU-kommisjonen i handlingsplanen sikte på å vedta en rekommandasjon som blant annet skal oppstille minimumskrav til uavhengighet for å gjenopprette tilliten til næringslivet. Rekommandasjonen skal også oppstille minstekrav til et regelverk for aksjebaserte godtgjørelsesordninger basert på de fire kravene som drøftes i Winter-rapporten.

14. desember 2004 utga EU-kommisjonen *Recommendation on Director's Remuneration 2004/913/EC*³³ som ble antydnet i handlingsplanen fra 2003. Hovedformålene med rekommandasjonen er å legge til rette for forbedret corporate governance og styrket aksjeeierinnflytelse.

Allmennaksjeloven og regnskapsloven ivaretar en rekke av kravene, men rekommandasjonen oppstiller betraktelig mer detaljerte krav til beslutningsprosessen og hvilken informasjon som skal fremgå av lederlønnserklæringen enn §§ 6-16a, 5-6 (3) og rskl § 7-31b. I korthet oppstiller rekommandasjonen krav til tre forhold knyttet til lederlønnninger. For det første krav om offentliggjøring av selskapets lederlønnspolitik og generalforsamlingens avstemning over denne. For det andre krav om offentliggjøring av ledernes individuelle lønnsavtaler. For det tredje oppstilles det krav om at generalforsamlingen skal godkjenne tildeling av aksjeopsjoner.³⁴

³² Sundby (2003) s. 445

³³ 2004/913/EC Commission Recommendation of 14 December 2004, "fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies"

³⁴ Sundby (2005) s. 415

En sentral forskjell er at rekommandasjonen gjelder både medlemmer av styret, daglig leder og andre ledende ansatte i børsnoterte selskaper.³⁵ Kravene i § 6-16a gjelder bare godtgjørelse til daglig leder og ledende ansatte. Styrets godtgjørelse fastsettes av generalforsamlingen, men det gjelder ikke tilsvarende krav til saksbehandlingen, jf. § 6-10.

EU-kommisjonens frist for innføring av rekommandasjonen var 30. juni 2006. EØS-komiteen vedtok 2. desember 2005 at rekommandasjonen skulle innlemmes i EØS-avtalen.

2.2.2 Arbeidet i Norge

I Norge ble arbeidet med lovfesting av lederlønnfastsettelse påbegynt i 2003 og resulterte i allmennaksjeloven § 6-16a. Lovgivningsprosessen ble innledet ved Justisdepartementets høringsnotat av 24. oktober 2003.³⁶ Høringsnotatet ble sendt ut på bakgrunn av konklusjonene i Winter-rapporten og EU-kommisjonens påfølgende handlingsplan. Justisdepartementets ønske var å sette i gang arbeidet med nye lovregler uten å avvente EU-kommisjonens endelige rekommandasjon.³⁷ Høringsfristen gikk ut 1. januar 2004.

Regnskapslovutvalget foreslo allerede i NOU 2003:23 at allmennaksjeselskaper burde offentliggjøre en generell redegjørelse om selskapets gjeldende politikk for avlønning av ledende personer i selskapet.³⁸ Forslaget skyldes at regnskapslovutvalgets mandat var utvidet³⁹ til å vurdere tiltak for å oppnå større åpenhet og bevissthet om lederlønnninger på bakgrunn av et Dokument 8-forslag⁴⁰ fra daværende stortingsrepresentanter Kristin Halvorsen og Jens Stoltenberg. Utvalget begrunner forslaget under henvisning til utviklingen i Sverige, Storbritannia og EU på bakgrunn av Winter-rapporten og EU-kommisjonens handlingsplan. Forslaget ble imidlertid ikke fulgt opp av

³⁵ Jf. Section I punkt 2.1

³⁶ ”Krav om at allmennaksjeselskaper skal fastsette retningslinjer for selskapets lederlønnspolitik”

³⁷ Høringsnotat av 24. oktober 2003 s. 13

³⁸ NOU 2003:23 s. 277

³⁹ NOU 2003:23 s. 20

⁴⁰ Dok. nr. 8:136 (2001-2002), 22.5.2002

Finansdepartementet⁴¹ fordi man anså at det burde behandles i forbindelse med Justisdepartementets oppfølging av høringsnotat av 24. oktober 2003 som var blitt sendt ut i mellomtiden.

Senere sendte Justisdepartementet ut et nytt høringsnotat datert 28. juni 2004.⁴² Dette høringsnotatet fulgte opp Justiskomiteens ønske om etterkontroll av aksjelovene fem år etter ikrafttredelsen.⁴³ På dette tidspunkt ble arbeidet med lovregulering av lederlønnfastsettelse inkludert som en del av etterkontrollen med aksjelovene, men oppfølgingen av forslagene ble likevel stanset i påvente av EU-kommisjonens rekommandasjon.⁴⁴

Fristen for Justisdepartementets siste høringsbrev gikk ut 10. oktober 2004. Atten måneder senere⁴⁵ forelå Ot.prp.nr.55 (2005-2006) om lov om endringer i aksjelovgivningen mv. Odelstingsproposisjonen viser at forslaget til § 6-16a ikke oppstiller like detaljerte krav til erklæringen som EU-rekommandasjonen krever. Den angir bakgrunnen og begrunnelsen for lovforslaget og redegjør for ordlyden i de relevante bestemmelsene.

Den påfølgende innstillingen fra Stortingets justiskomite⁴⁶ gjorde ingen endringer i Justisdepartementets forslag. På samme måte som i Odelstinget⁴⁷, bar diskusjonen preg av at det på politisk plan var ønskelig at lovendringen også skulle bidra til moderasjon i lederlønnfastsettelsen. Komiteens medlemmer fra Høyre uttrykte tvil om lovfesting av krav til lederlønnfastsettelsen ville gi en reell endret rettstilstand. Medlemmene fra Høyre

⁴¹ Ot.prp.nr.39 (2004-2005) s. 138

⁴² ”Etterkontroll av lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper”

⁴³ Innst. O. nr. 80 (1996-1997) s. 4

⁴⁴ Høringsnotat av 28. juni 2004 s. 8

⁴⁵ 7. april 2006

⁴⁶ Innst.O.nr.12 (2006-2007)

⁴⁷ Forhandl. i Odelstinget nr. 6 (2006/2007)

støttet likevel Justisdepartementets forslag, men oppfordret Regjeringen til å orientere Stortinget om effekten av slik lovregulering.⁴⁸

Allmennaksjeloven § 6-16a trådte i kraft 1. januar 2007.⁴⁹

2.2.3 Kort om inkorporasjon av EU-rekommandasjoner

Det følger av EU-traktaten art. 249 at rekommandasjoner er ikke-bindende rettsakter som medlemslandene dermed ikke er formelt forpliktet til å gjennomføre. På tross av at de ikke er juridisk bindende, gjelder det likevel en sterk politisk forventning til at medlemslandene gjennomfører rekommandasjoner fra EU-kommisjonen. Dette gjelder også for Norge, ettersom rekommandasjonen ble inntatt i EØS-avtalen ved EØS-komiteens beslutning 2. desember 2005. Odelstingsproposisjonen viser at Justisdepartementet har lagt til grunn en stor grad av frihet i utformingen av reglene for lederlønnfastsettelsen i §§ 6-16a og 5-6 (3).

Departementet viser i denne sammenheng til kommisjonsrekommandasjon 2005/162/EC⁵⁰ som ifølge fortalen kan gjennomføres ved oppfyll eller forklar-prinsippet og nasjonale anbefalinger utviklet av markedsdeltakere. Det argumenteres videre med at rekommandasjonene må sees som EU-kommisjonens svar på *”tidens krav til å utarbeide anbefalinger om eierstyring og selskapsledelse”*⁵¹ og at de må sees i sammenheng. Justisdepartementet anser dermed at det er rom for fleksibilitet i forhold til måte og i hvilken utstrekning rekommandasjonen om lederlønnfastsettelse gjennomføres ved lovgivning. Departementet underbygger dette med å vise til at det i Danmark og Finland ikke foreligger planer om å gjennomføre rekommandasjonen ved lovgivning.⁵²

⁴⁸ Innst.O.nr.12 (2006-2007) s. 18-19

⁴⁹ Kgl.res. 15 desember 2006 nr. 1432

⁵⁰ Kommisjonsrekommandasjon 2005/162/EC om rollen til styremedlemmer som har en tilsynsfunksjon og om komiteer i styret av 15. februar 2005

⁵¹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 87

⁵² Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 86-87

På den annen side oppfordres medlemslandene i rekommandasjonens punkt 8.1 til å rapportere oppfølgingen slik at kommisjonen kan vurdere behovet for ytterligere tiltak. Dette kan tyde på at kommisjonen anser regulering av lederlønnfastsettelse som særskilt viktig.

Likevel må det avgjørende være at rekommandasjonens formål om økt aksjeeierinnflytelse, samt åpenhet og innsyn i prosessene rundt lederlønnfastsettelse ivaretas. Så lenge reglene ivaretar formålet vil det formodentlig ikke oppstå et spenningsforhold mellom varierende regler i de enkelte medlemsland og rekommandasjonens krav. På den annen side kan ulike regler lede til avvikende praksis i medlemslandene, noe som potensielt kan føre til en slags ”*Delaware-effekt*”⁵³ i Europa. EU-kommisjonen kunne vedtatt rekommandasjonen i form av et direktiv eller forordning for å sikre lik gjennomføring i medlemslandene. Dette tyder på at kommisjonen legger opp til et visst handlingsrom i gjennomføringen av rekommandasjonens krav.

2.3 Regler om lederlønnfastsettelse i andre land

2.3.1 Sverige

I Sverige har man også valgt å regulere lederlønnfastsettelse ved lov. De relevante lovbestemmelsene i den svenske aktiebolagslagen (2005:551) trådte i kraft 1. juli 2006.

Aktiebolagslagen §§ 61 og 62 i kapittel 7 oppstiller krav om at generalforsamlingen (”*årsstämman*”) skal fatte beslutning om retningslinjer til ledende ansatte etter forslag fra styret. Krav til retningslinjenes innhold følger av §§ 51 til 54 i kapittel 8. I motsetning til den norske allmennaksjeloven § 6-16a som omfatter alle allmennaksjeselskaper, har man i Sverige kun valgt å omfatte selskaper børsnoterte selskaper, jf. aktiebolagslagen kap. 7 § 61.

⁵³ Mange amerikanske selskaper er registrert i staten Delaware fordi den regnes for å ha den minst byrdefulle selskapslovgivningen, jf. Sundby (2003) s. 429-430

For selskaper som ikke er børsnotert gjelder det ingen krav til lederlønnfastsettelse. I Sverige gjelder anbefalingen "*Svensk kod för bolagsstyrning*" som sist ble revidert 13. september 2007. Ifølge anbefalingens punkt 1.2 retter den seg primært mot selskaper med bred eierspredning, for eksempel børsnoterte selskaper. Godtgjørelse til ledende ansatte omtales i punkt 4.2. Anbefalingen overlapper med reglene om lederlønnfastsettelse i aktiebolagslagen, men oppstiller mer detaljerte krav til retningslinjenes innhold enn aktiebolagslagen kap. 8 § 51. Anbefalingen kan på den måten bidra til å utfylle aktiebolagslagen ettersom det nærmere innholdet i retningslinjene ikke følger av loven.

De svenske reglene om lederlønnfastsettelse svarer i all hovedsak til allmennaksjeloven § 6-16a. En komparativ fremstilling av reglene faller utenfor avhandlingens tema.

2.3.2 Danmark og Finland

I *Danmark* er det ikke lovfestet særskilte regler om lederlønnfastsettelse.⁵⁴ Den danske aktieselskabsloven § 64 fastslår at styret og ledende ansatte kan lønnes med "fast vederlag og tantieme". Med tantieme forstås variabel godtgjørelse. Godtgjørelsen kan ikke overstige det som er "*sædvanligt efter vervets art og arbejdets omfang*" og må være forsvarlig i forhold til selskapets eller konsernets økonomiske stilling.

Tittelen på den danske anbefalingen for corporate governance er "*Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark*" og er utviklet av København Fondsbørs' komité for god selskapsledelse. Ifølge København Fondsbørs "*Håndbog for utstedere*" § 36 i kapittel 5 er det obligatorisk å følge anbefalingen for selskaper som er notert på børsen eller hjemmehørende i Danmark. Den danske anbefalingen kalles "*Nørby-rapporten*" etter komiteens formann og er som de fleste andre anbefalinger om corporate governance basert på oppfyll eller forklar-prinsippet.

⁵⁴ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 87

Hovedforskjellen i forhold til ”*Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse*” er at generalforsamlingen kun skal stemme over og godkjenne lederlønnfastsettelsen for styret, jf. anbefalingens punkt 2 femte avsnitt.

Den *finske* aktiebolagslagen regulerer heller ikke lederlønnfastsettelse. I Finland er det imidlertid utarbeidet to anbefalinger om eierstyring og selskapsledelse for henholdsvis børsnoterte og andre selskaper. Børsnoterte selskaper anbefales å gi en beskrivelse av lederlønnspolitikken samt at godtgjørelsen til styreleder og daglig leder skal rapporteres, jf. anbefalingens punkt 47 og 48. Den finske anbefalingen nevner ikke uttrykkelig generalforsamlingens rolle i prosessen om fastsettelse av lederlønn.⁵⁵ Anbefalingen for unoterte selskaper gir en kort forklaring og eksempler på hvordan ledende ansatte kan knyttes til selskapet gjennom godtgjørelsen.

2.3.3 USA

I USA tok man umiddelbart etter konkursene i Enron og WorldCom tak i problemet fra lovgiverhold og allerede 30. juli 2002 signerte George W. Bush *The Sarbanes-Oxley Act* som stiller strenge informasjonskrav til amerikanske selskaper.

Formålet med loven er å styrke den interne kontrollen av finansielle rapporteringer og fremme transparens overfor aksjeeierne. Loven oppstiller omfattende informasjonskrav og meldingsplikt til selskaper som har utstedt verdipapirer i USA, er børsnotert i USA eller som er pålagt rapportering til det amerikanske verdipapirtilsynet SEC.⁵⁶ Regelverket retter seg mot selskapets aksjeeiere, ledelsen, revisor og rådgivere som for eksempel advokater. The Sarbanes-Oxley Act innebærer en lovfesting og betydelig skjerpelse av prinsippene om corporate governance.⁵⁷ Overtredelse av loven er straffesanksjonert.

⁵⁵ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 90

⁵⁶ Securities and Exchange Commission, <http://www.sec.gov/>

⁵⁷ Moljord og Nørgaard (2003)

2.4 Kompetansefordelingen i allmennaksjeselskaper

2.4.1 Forholdet mellom selskapsorganene

Aksjelovgivningen oppstiller et hierarki mellom selskapsorganene. Hierarkiet medfører at underordnede selskapsorganer er bundet av rettslig bindende pålegg og beslutninger truffet av overordnede organer.

Allmennaksjeloven § 5-1 (1) legger den øverste myndighet i selskapet til *generalforsamlingen*. Generalforsamlingens myndighet er negativt avgrenset. Aksjeeierne kan gjennom generalforsamlingen avgjøre alle saker foruten dem loven uttrykkelig legger til et annet organ, for eksempel at tilsetting av daglig leder i utgangspunktet gjøres av styret, jf. § 6-2 (2). Følgelig er alle selskapets øvrige organer underordnet generalforsamlingen og må rette seg etter generalforsamlingens beslutninger både i alminnelighet og enkeltsaker.⁵⁸ Utover det som følger av lov eller avtale, gjelder det ingen begrensninger for generalforsamlingens myndighet. Generalforsamlingens kompetanse utøves gjennom beslutninger eller vedtektsbestemmelser som krever henholdsvis simpelt⁵⁹ og kvalifisert⁶⁰ flertall. Generalforsamlingsbeslutninger er kun rettslig bindende for selskapets øvrige organer dersom de er vedtatt med et tilstrekkelig flertall av aksjeeierne.

Gjennom generalforsamlingen har aksjeeierne en generell instruksjons- og omgjøringsmyndighet⁶¹ overfor selskapets øvrige organer. Generalforsamlingen kan vedta vilkår, rammer og retningslinjer for lederlønsfastsettelse i kraft av § 5-1. Det kan også oppstilles krav om at visse sakstyper skal fremlegges generalforsamlingen for avgjørelse eller godkjenning, for eksempel fastsettelsen av lederlønn.⁶² Dette er en rett

⁵⁸ Andenæs (2006) s. 294

⁵⁹ Jf. asal § 5-17

⁶⁰ Jf. asal § 5-18

⁶¹ Ot.prp.nr.23 (1996-1997) s. 58 flg

⁶² Andenæs (2006) s. 294

generalforsamlingen har. Før § 6-16a gjaldt det ingen plikt til å regulere lederlønnfastsettelse i allmennaksjeselskaper.

Allmennaksjeselskaper med mer enn 200 ansatte skal ha en *bedriftsforsamling*, jf. § 6-35 (1). Bedriftsforsamlingen er et tilsynsorgan hvis viktigste oppgave er å velge medlemmer til styret, herunder styreleder. For øvrig er bedriftsforsamlingen et tilsynsorgan for styret og daglig leder. Flertallet av medlemmene velges av generalforsamlingen og de resterende av selskapets ansatte.⁶³ Ettersom generalforsamlingen velger flertallet av medlemmene i bedriftsforsamlingen har den i realiteten avgjørende innflytelse på bedriftsforsamlingens avgjørelser.

Bedriftsforsamlingen er ikke involvert i lederlønnfastsettelsen utover at den kan avgi uttalelse om styrets lederlønnserklæring etter § 6-16a til generalforsamlingen, jf. § 6-37 (3) tredje punktum. Uttalelsen skal sendes til aksjeeierne sammen med erklæringen, jf. § 5-6 (4).

Styret er etter § 6-12 (1) ansvarlig for forvaltningen og forsvarlig organisering av selskapet og dets virksomhet. Av § 6-12 (1) utledes både en rett og plikt for styret. Innenfor rammen som oppstilles av vedtektsbestemmelser og generalforsamlingsbeslutninger har styret rett til å administrere selskapet slik det anser formålstjenlig. Styrets forvaltningsplikt innebærer ikke nødvendigvis at styret skal utføre all forvaltningen av selskapet selv, men en plikt til å lede forvaltningen. Følgelig er styret overordnet daglig leder.

Uttrykket ”*forvaltning*” er omfattende. I utgangspunktet omfatter styrets forvaltningsplikt hele selskapets virksomhet, det vil si både selskapets forretningsdrift og ”*enhver annen aktivitet for selskapet.*”⁶⁴ På samme måte som generalforsamlingen er styrets kompetanse negativt avgrenset og omfatter alle forhold som loven ikke uttrykkelig legger til et annet organ. Forvaltningsplikten omfatter myndigheten til å ansette nye personer i selskapet,

⁶³ Jf. asal § 6-35 (3) og (4)

⁶⁴ Andenæs (2006) s. 378

herunder fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse. Et utslag av dette er at styret i utgangspunktet ansetter og fastsetter godtgjørelsen til daglig leder, med mindre annet følger av vedtektene, jf. § 6-2 (2). Det mest vanlige er at styret ansetter daglig leder.⁶⁵ Det er også utbredt at styret oppretter en såkalt kompensasjonskomité⁶⁶ hvis oppgave er å bistå styret i lederlønnfastsettelse, jf. punkt 3.5.2 under.

I forhold til ansettelse av selskapets øvrige ledende ansatte overlapper styrets forvaltningsplikt med daglig leders myndighet etter § 6-14. I den grad det ikke foreligger generalforsamlingsbeslutninger eller vedtektsbestemmelser om lederlønnfastsettelse, kan styret kreve å behandle avtaler om og endring av ansattes lønnsbetingelser. Dette skal i så fall skje i møte, jf. § 6-19. Styret kan velge å overlate ansettelsesmyndigheten til daglig leder. Ettersom daglig leder er underordnet styret, kan det legge føringer for lederlønnfastsettelsen ved at daglig leder enten instrueres av styret eller det gis retningslinjer for virksomheten i kraft av § 6-12 (2) annet punktum. Daglig leder er forpliktet til å følge slike retningslinjer og pålegg, jf. § 6-14 (1).

Daglig leder er ansvarlig for den ”daglige ledelse av selskapets virksomhet”, jf. § 6-14 (1). Dette innebærer både rett og plikt til selvstendig utøvelse av den daglige ledelse.

Daglig leder er som styret bundet av generalforsamlingsbeslutninger og selskapets vedtekter. Myndigheten begrenses også av eventuelle pålegg og retningslinjer gitt av styret. Dersom slike ikke foreligger kan daglig leder avgjøre saker på egenhånd med mindre saken er ”av uvanlig art eller stor betydning”, jf. § 6-14 (2). Hvorvidt dette er tilfellet beror etter § 6-14 (2) på ”selskapets forhold”. Eksempler er inngåelse av avtaler med stor og varig betydning for selskapet og sikkerhetsstillelse eller kausjon for tredjeperson.⁶⁷

⁶⁵ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 82

⁶⁶ ”Remuneration Committee”

⁶⁷ Andenæs (2006) s. 383

I forhold til ansettelses- og godtgjørelsesspørsmål overlapper daglig leders og styrets myndighet. Styrets forvaltningsplikt er overordnet og omfatter til dels daglig leders plikt til å stå for den daglige ledelse.⁶⁸ Hva gjelder lederlønnfastsettelse, kan daglig leders myndighet betegnes som en restmyndighet. Daglig leder fastsetter lønn og annen godtgjørelse til selskapets ledende ansatte innenfor rammene som dannes av selskapets vedtekter, generalforsamlingens beslutninger samt styrets pålegg og retningslinjer.

I den grad generalforsamlingen eller styret ikke gir instruks eller retningslinjer om lønnfastsettelsen til ledende ansatte, inngår det i daglig leders myndighet å avtale lønnsbetingelser med ansatte i kraft av § 6-14.

2.4.2 Endringer etter § 6-16a

Etter ikrafttreddelsen av § 6-16a er myndigheten til styret og daglig leder endret på enkelte punkter. Før var det opp til generalforsamlingens flertall å avgjøre om det skulle oppstilles vilkår og rammer for lederlønnfastsettelsen gjennom generalforsamlingsbeslutninger eller i vedtektene. Allmennaksjeselskaper er nå forpliktet til å behandle styrets lederlønnserklæring på generalforsamlingen og ta stilling til hvilken lederlønnspolitik selskapet skal føre.

Dette medfører likevel i utgangspunktet ingen endring i utøvelsen av ansettelsesmyndigheten. Forskjellen i forhold til tidligere ligger i at styret og daglig leder nå må forholde seg til selskapets til enhver tid gjeldende retningslinjer for lederlønnfastsettelse.

Retningslinjer som ikke omhandler aksjebaserte ytelser er i utgangspunktet veiledende, jf. § 6-16a (2) femte punktum. Det følger av § 6-16a (2) siste punktum at styret kan fravike disse retningslinjene dersom begrunnelsen for avviket angis i en styreprotokoll. I motsetning til § 6-16a (2) fjerde punktum som presiserer at aksjebaserte

⁶⁸ Hvor langt styret kan gå i å utøve daglig leders myndighet er omdiskutert. Det faller utenfor oppgaven å gå nærmere inn på dette, jf. Andenæs (2006) s. 382

godtgjørelsesordninger er bindende for styret, følger det ikke av femte punktum hvem retningslinjene er veiledende for.

Spørsmålet er om denne delen av retningslinjene også kun er veiledende for daglig leder. I så fall kan daglig leder fravike de veiledende retningslinjene uten å henvende seg til styret. Forarbeidene uttaler imidlertid at daglig leder ikke har myndighet til å fravike retningslinjene. Avvik fra retningslinjene for lederlønnfastsettelse vil være en sak av ”uvanlig art eller stor betydning”, jf. § 6-14 (2).⁶⁹ Daglig leder må forelegges saken for styret dersom det etter forhandlinger med en ledende ansatt oppstår behov for å fravike retningslinjene.⁷⁰

3 Nærmere om allmennaksjeloven § 6-16a – erklæringens innhold

Erklæringen må etter § 6-16a bestå av minst to deler. Etter annet ledd skal den inneholde retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til daglig leder og andre ledende ansatte. Det oppstilles videre visse krav til disse retningslinjene, men ordlyden overlater i stor grad utformingen til generalforsamlingen. Erklæringen skal foruten retningslinjene inneholde en redegjørelse som omfatter to forhold: For det første hvordan lederlønnspolitikken har vært gjennomført det foregående regnskapsåret. For det andre hvilken virkning den faktiske lederlønnspolitikken har hatt for selskapet.

Retningslinjene som gjelder for det inneværende regnskapsåret ble vedtatt på generalforsamlingen regnskapsåret i forveien. I det inneværende regnskapsåret vil styrets erklæring oppstille retningslinjer for det kommende regnskapsåret og redegjørelser for det foregående regnskapsåret.

⁶⁹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 107, jf. s. 102

⁷⁰ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 107

3.1 Hvilke ansatte er "ledende"?

Etter § 6-16a (1) gjelder retningslinjene godtgjørelse til "*daglig leder og andre ledende ansatte*." Allmennaksjeloven inneholder ingen definisjon av uttrykket "*ledende ansatte*". Problemstillingen er hvilke av selskapets ansatte som omfattes av bestemmelsen.

Lovteksten gir liten veiledning utover at daglig leder anses som ledende ansatt, jf. § 6-16a "*og andre ledende ansatte*." Ordlyden antyder at vedkommende ansatt må inneha en forholdsvis høy stilling i beslutningshierarkiet ettersom daglig leder er den øverste lederen av selskapets ansatte. Styremedlemmer og medlemmer av bedriftsforsamlingen er ikke ansatt i selskapet og omfattes dermed ikke av § 6-16a.

Forarbeidene legger til grunn at uttrykket "*ledende ansatte*" skal forstås på samme måte som asal § 4-12⁷¹ og tilsvarende uttrykk i regnskapsloven. Forarbeidene til § 4-12 drøfter ikke hvilke ansatte som er ledende.⁷² I høringsnotatet som foranlediget kapittel 15 i Ot.prp.nr.55 (2005-2006) viser Justisdepartementet til at uttrykket "*ledende ansatte*" i regnskapsloven først og fremst omfatter selskapets "*toppledergruppe*". Foruten disse omfattes " *gjerne øverste leder for virksomhetsområder (produkter/geografisk) som ikke er skilt ut som eget foretak.*"⁷³

I nyere juridisk teori er det imidlertid antatt at uttrykket "*ledende ansatte*" omfatter direksjonsmedlemmer og divisjonssjefer.⁷⁴ Et direksjonsmedlem er etter vanlig språkbruk en person som forestår en del av den daglige ledelse av selskapet, for eksempel lederne for stabsfunksjoner som økonomi og jus. Karakteristisk for ledende ansatte er at de rapporterer direkte til daglig leder/administrerende direktør. I StatoilHydro ASA rapporterer for

⁷¹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 107

⁷² NOU 1996:3 og Ot.prp.nr.23 (1996-1997)

⁷³ Høringsbrev av 28.6.2004

⁷⁴ Andenæs (2006) s. 173

eksempel lederen for Økonomi og finans samt Konsernstaber og tjenester begge direkte til konsernsjef Helge Lund.⁷⁵ De er utvilsomt ledende ansatte i forhold til § 6-16a.

Med divisjonssjef er det naturlig å forstå lederen av en hovedavdeling i selskapet. En slik forståelse er i tråd med forarbeidenes henvisning til regnskapsloven, hvor øverste leder for virksomhetsområder regnes som ledende ansatt.⁷⁶ I StatoilHydro er virksomheten delt opp i seks forretningsområder. De har hver sin leder som rapporterer direkte til konsernsjefen. I forhold til § 6-16a er det klart at lederne for forretningsområdene er ”ledende ansatte”.

Direksjonsmedlemmer og divisjonssjefer er som medlemmer av selskapets toppledergruppe, omfattet av uttrykket ”ledende ansatte”. En slik forståelse støttes av forarbeidene og juridisk litteratur. Den svenske anbefalingen for corporate governance bygger på en slik forståelse og definerer ledende ansatte som øvrige ansatte i selskapets øverste ledelse som rapporterer direkte til daglig leder.⁷⁷

Den tidligere utgaven av NUES anbefaling fastslo at ”det er opp til det enkelte selskap å definere hvem som omfattes av begrepet ledende ansatte.”⁷⁸ På generalforsamlingen er selskapet hvert år forpliktet til å behandle årsregnskapet etter rskl § 3-1, jf. § 1-2 nr. 2 og erklæringen etter asal § 6-16a. For å overholde lovens informasjonskrav er selskapet nødt til å ta stilling til hvilke ansatte det skal gis opplysninger om. I praksis vil dermed selskapene selv avgjøre hvem som er ledende ansatte. Opplysningene som fremgår av årsregnskapet og lederlønnserklæringen avdekker hvilke personer som etter selskapets syn er ledende ansatte.

⁷⁵ <http://www.statoilhydro.com/no/aboutstatoilhydro/corporategovernance/governingbodies/orgchart/pages/default.aspx>

⁷⁶ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 106-107

⁷⁷ Svensk kod för bolagsstyrning s. 32

⁷⁸ Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse av 28. november 2006, punkt 12

Ved tvil må det vurderes konkret for hvert selskap hvilke ansatte som inngår i toppledelsen. Utgangspunktet for vurderingen er at vedkommende ansatt må ha en høy og formell stilling i selskapet. Et særskilt viktig moment er den ansattes mulighet til å påvirke selskapets beslutninger og resultater. Andre momenter er stillingsbetegnelse, tittel og arbeidets reelle innhold.

3.2 "Lønn og annen godtgjørelse"

3.2.1 Problemstillingen

Temaet for styrets erklæring etter § 6-16a er "*lønn og annen godtgjørelse*". Etter alminnelig oppfatning defineres lønn som vederlag for utført arbeid eller godtgjørelse for en arbeidsinnsats.⁷⁹ Første ledd nevner i nr. 1-6 hvilke ytelser som skal omfattes av erklæringen og er eksempler på lønn eller annen godtgjørelse. Opplistingen reiser spørsmål om listen er ment uttømmende og hva det innebærer at godtgjørelsen er knyttet til aksjer eller utviklingen av aksjekursen.⁸⁰

3.2.2 Hvilke ytelser omfattes av erklæringen?

Problemstillingen er om listen som følger av § 6-16a (1) nr. 1-6 er uttømmende.

Ordlyden i første ledd tredje punktum fastslår at de opplistede ytelsene "*skal*" omfattes av erklæringen. Etter alminnelig språklig forståelse av begrepet "*skal*" er det naturlig å forstå bestemmelsen som et påbud. Ut fra konteksten er det to måter å tolke uttrykket på. Ordlyden kan forstås slik at erklæringen kun skal omfatte ytelser som nevnt i nr. 1-6, eller slik at erklæringen blant annet skal omfatte slike ytelser.

Ordlyden er utformet bestemt ("*i form av*") og bruker ikke uttrykk som tyder på at det finnes andre ytelser som også er ment omfattet. Tvilen kunne vært unngått ved å presisere at erklæringen "*skal kun*" omfatte de opplistede ytelsene eller presisert at erklæringen skal omfatte lønn og godtgjørelse "*blant annet*" i form av slike ytelser. Det nedlegges

⁷⁹ Jakhelln (2006) s. 325 og 336

⁸⁰ Smith Ulseth (2006) s. 241

omfattende arbeid i utformingen av lovtekst og det forutsettes at ordvalget i lovens endelige form er grundig gjennomtenkt. Hensynet til lovgiverviljen taler således for at ordlyden bør forstås slik at listen er ment uttømmende.

Rent språklig favner ”godtgjørelse” videre enn ”lønn.” Hvilke ytelser som omfattes av begrepet ”godtgjørelse” er derimot uten betydning dersom listen er uttømmende. Erklæringen er i så fall avgrenset til ytelser som nevnt i § 6-16a (1) nr. 1-6. Annen ”godtgjørelse” må dermed ikke behandles i erklæringen.

Dersom listen er uttømmende, åpnes det for at bestemmelsen kan omgås ved at styret avtaler godtgjørelse i form av ytelser som ikke omfattes av nr. 1-6. Avgrensningen av hvilke ytelser som omfattes etter første ledd nr. 1-6 er dessuten viktig fordi innholdet i redegjørelsene etter tredje og fjerde ledd beror på ytelsene som omhandles av retningslinjene, jf. § 6-16a (3) og (4). Det er derfor nødvendig å se nærmere på hvilke ytelser som rammes av nr. 1-6. Dersom betydelige ytelser faller utenfor, vil dette være et moment for at opplistingen ikke er uttømmende.

Avtaler som omfatter ytelser som nevnt i første ledd nr. 1, 2, 4 og 5 må tolkes. Betegnelsen som benyttes i avtalen er ikke avgjørende dersom ytelsen i realiteten er en annen. Bonusordninger som er knyttet til aksjer eller utvikling av aksjekursen rammes dermed av nr. 3 og ikke nr. 2. Skillet kan være avgjørende ettersom retningslinjene for ytelser nevnt i nr. 3 er bindende, jf. § 6-16a (2) fjerde punktum. Asal § 6-16a (1) nr. 3 behandles under eget punkt 3.2.3 under.

Første ledd nr. 6 har imidlertid en annen karakter enn nr. 1-5 som gjelder spesifikt angitte ytelser. Etter første ledd nr. 6 skal erklæringen blant annet omfatte ”*alle former for variable elementer i godtgjørelsen*”. Variabel godtgjørelse som ikke faller under nr. 1 til 5 omfattes dermed likevel av erklæringen på grunn av nr. 6. Videre skal erklæringen omfatte ”*særskilte ytelser som kommer i tillegg til basislønnen*.” Verken styret eller daglig leder

kan avtale slike tilleggsytelser med mindre det følger uttrykkelig av retningslinjene, jfr. § 6-16a (2) tredje punktum og punkt 3.3.2 under.

Spørsmålet er hvilke tilleggsytelser som er ”særskilte”. Etter alminnelig språklig forståelse kan ”særskilte” blant annet bety spesielle, særlige eller særegne. På bakgrunn av konteksten begrepet brukes i, kan § 6-16a (1) nr. 6 etter min mening tolkes på to måter. Ordlyden kan for det første forstås slik at ytelser utover basislønn er særskilte. Med andre ord at basislønn utgjør det alminnelige og at godtgjørelse utover basislønnen er særskilte ytelser som krever omtale i styrets erklæring. Dersom en anlegger en slik forståelse av nr. 6, vil erklæringen omfatte all variabel og ikke-variabel godtgjørelse ut over basislønn. Derfor har det ingen betydning om listen over ytelser i § 6-16a (1) nr. 1-6 er uttømmende eller ikke. Godtgjørelse som ikke faller under nr. 1-5 vil enten være variabel eller tilleggsytelser utover basislønn som rammes av nr. 6. Ifølge dette tolkningsalternativet fremstår imidlertid uttrykket ”særskilte” som overflødig ettersom ordlyden ville ført til det samme tolkningsresultatet dersom den ikke hadde inneholdt presisering. Det er trolig ikke slik § 6-16a (1) skal forstås.

En annen måte å forstå ordlyden på er at det utover basislønnen må skilles mellom særskilte og andre tilleggsytelser. Et slikt skille anviser en konkret vurdering av tilleggsytelsen for å avklare om ytelsen har et slikt særpreg at det er naturlig å betegne den som særskilt. De øvrige ytelser som fremgår av første ledd nr. 1-6, kan i så fall gi veiledning til tolkningen. Det er nærliggende å anse dem som eksempler på særskilte ytelser.

Forarbeidene gir ikke veiledning til tolkningen av første ledd nr. 6. I det opprinnelige lovforslaget inneholdt § 6-16a (1) kun nr. 1 til 5.⁸¹ En ytelse som tiltredelsesvederlag ville da for eksempel falt utenfor bestemmelsen. Det antas å være grunnen til at Den norske Revisorforening⁸² i sin høringsuttalelse påpeker betydningen av at retningslinjene må

⁸¹ Høringsnotat av 24. oktober 2003 s. 29

⁸² ”DNR”

omfatte alle vesentlige ytelser slik at § 6-16a ikke omgås ved at det utvikles godtgjørelsesordninger som ikke omfattes.⁸³ Uttalelsen fra DNR kommenteres imidlertid ikke nærmere i forarbeidene.

Uttalelsen er relevant for tolkningen av første ledd nr. 6. Dersom listen ikke er ment uttømmende, må ytelser som ikke direkte omfattes, tolkes for å avklare om de likevel rammes av nr. 1-6. DNRs uttalelse antas dermed å bygge på en forutsetning om at oppstillingen er uttømmende. Forarbeidene etterlater tvil om forståelsen av nr. 6 fordi regelen ble inntatt i lovforslaget uten begrunnelse. På bakgrunn av uttalelsen fra DNR er et alternativ å utlede et vesentlighetskrav av uttrykket ”særskilte”, men en slik forståelse er ikke forenlig ordlyden.

Mye tyder imidlertid på at man har ansett DNRs forslag for snevert. Et vesentlighetskrav vil fortsatt innebære risiko for omgåelse fordi det ikke vil ramme ytelser som kan være av betydelig størrelse. For eksempel ikke uvesentlige ytelser. Uttrykket ”særskilte” er videre og omfatter flere ytelser. Følgelig er det færre ytelser som kan utelates fra erklæringen og faren for omgåelse reduseres. Det antas at tiltredelsesvederlag normalt vil være en særskilt ytelse. I tvilstilfeller må dette riktignok vurderes konkret. Kravene til retningslinjene og redegjørelser gjelder dermed tilsvarende for tiltredelsesvederlag, jf. punkt 3.3.2 og 3.4 under.

Ovennevnte forståelse av nr. 6 innebærer at ytelser som ikke er særskilte kan utelates fra retningslinjene, og dermed også fra redegjørelsene. Informasjon om selskapets bruk av slike ytelser som godtgjørelse til ledende ansatte, vil dermed ikke nå generalforsamlingen og aksjeeierne. Ettersom ordlyden tyder på at listen i første ledd er uttømmende, er det derfor viktig at nr. 6 omfatter ytelser over en viss størrelse eller betydning som ikke omfattes av nr. 1 til 5, for å hindre at det utvikles ytelser som kan utelates fra lederlønnserklæringen.

⁸³ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 95

Høringsuttalelsen fra Den norske Revisorforening taler etter min mening for at første ledd nr. 6 må forstås slik at det ved tvil må foretas en konkret vurdering av hvorvidt en tilleggssytelse er særskilt. Første ledd nr. 1-5 omfatter ytelser av betydning for selskapet og som dermed er egnet til å påvirke aksjeeiernes syn på lederlønnspolitikken. I tillegg omfatter nr. 6 alle variable elementer i godtgjørelsen og særskilte tilleggssytelser. Tolkningen av nr. 6 viser at mindre former for ytelser - ytelser som ikke er særskilte - kan utelates fra erklæringen. Slike ytelser er formodentlig av en slik størrelse at de er uten vesentlig betydning for aksjeeiernes syn på lederlønnfastsettelse. Det er i det hele tatt vanskelig å finne et godt eksempel på en ytelse som ikke omfattes av nr. 1-5, ikke er variabel og som samtidig ikke fremstår som særskilt. Første ledd nr. 6 er utformet svært vidt og omfatter tilsynelatende alle betydelige ytelser som ikke omfattes av nr. 1-5. Dette trekker i retning av at opplistingen av ytelser i første ledd nr. 1-6 er uttømmende.

Faren for omgåelse vil likevel være lav. Godtgjørelsen må i så fall bestå av en eller flere ytelser som i forhold til § 6-16a ikke er særskilte. Det er uklart om slike ytelser på grunn av omgåelsesbetraktninger kan sees under ett og dermed må karakteriseres som en særskilt ytelse.

Det er verdt å merke seg at departementet unnlater å begrunne ordlyden på dette punkt. På bakgrunn av formålet med § 6-16a er det grunn til å stille seg kritisk til at Justisdepartementet verken omtaler uttalelsen fra DNR, tar stilling til hvorvidt listen er uttømmende eller begrunner første ledd nr. 6 i forarbeidene.⁸⁴

Det er ikke mulig å slutte av ordlyden at opplistingen i § 6-16a (1) nr. 1-6 er uttømmende. Ordlyden må derfor tolkes i lys av andre rettskildefaktorer.

⁸⁴ Konfrontert med problemstillingen i e-post av 4.4.2008 svarte lovavdelingen 7.4.2008: *"Når det gjelder begrunnelsen for asal § 6-16a (1) nr. 6 har vi ikke anledning til å bistå med ytterligere kommentarer enn de som er gitt i lovens forarbeider."*

Formålet med § 6-16a er tredelt og skal blant annet øke åpenheten omkring lederlønsfastsettelse i allmennaksjeselskaper.⁸⁵ Åpenhet omkring lederlønsfastsettelse oppnås ikke kun ved at aksjeeierne gis opplysninger om alle ytelser mellom selskapet og ledelsen. Tolkningen av første ledd nr. 6 tyder på at ytelser som ikke er særskilte vil ha liten betydning og innebære en mindre kostnad for selskapet. Et mulig eksempel på en ikke-særskilt yttelse er deltakelse på sommer- og julefester betalt av selskapet. Slike ytelser er uvesentlige i forhold til aksjeeiernes standpunkt til selskapets lederlønspolitikk. Aksjeeierne vil ikke ha noen interesse i at slike ytelser omfattes av erklæringen. Etter min mening kan økt åpenhet oppnås selv om enkelte mindre ytelser utelates fra lederlønserklæringen. Formålet taler for at styret ikke bør foreta en streng vurdering av hvilke ytelser som omfattes, men at erklæringen bør opplyse om ytelser som er nødvendige for at aksjeeierne kan foreta en langsiktig og prinsipiell vurdering av lederlønspolitikken. En slik forståelse antydes også i juridisk litteratur.⁸⁶

Det fremgår ikke klart av forarbeidene hvorvidt opplistingen i § 6-16a (1) tredje punktum er ment uttømmende. Om lovforslaget uttaler Justisdepartementet: *”Videre foreslås at erklæringen skal inneholde en redegjørelse for ... virkningene for selskapet og for aksjeeierne av avtaler om naturalytelser, bonuser, aksje- og aksjeverdibaserte godtgjørelsesordninger, pensjonsordninger og etterlønsordninger mv. som er inngått.”*⁸⁷

Denne sammenfatningen av hvilke ytelser som omfattes benyttes ved flere anledninger. Det sentrale er her ordbruken i sitatet. Etter opplistingen av ytelser som tilsvarende lovforslagets nr. 1 til 5 brukes ”mv.” som en forkortelse for ”med videre.” Justisdepartementet anser altså at også andre ytelser omfattes av § 6-16a. Dette er en mulig årsak til at nr. 6 er tilføyd lovforslaget. Spesialmerknadene til § 6-16a gir ikke ytterligere veiledning, men konstaterer kort at første ledd *”tredje punktum angir hva slags lønn og godtgjørelse erklæringen skal*

⁸⁵ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 93

⁸⁶ Smith Ulseth (2006) s. 241

⁸⁷ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 97

omhandle.”⁸⁸ Uttalelsen er utformet bestemt, og antyder at opplistingen i første ledd nr. 1-6 er uttømmende.

Hensynet til at bestemmelsen skal være enkel å praktisere taler for at alle ytelser utover basislønn er særskilte. Hvorvidt en ytelse er særskilt beror på en sammensatt vurdering. Dessuten er det betenkelig at styret selv vurderer hva en særskilt ytelse er. Hensynet til generalforsamlingens effektivitet trekker i motsatt retning og tilsier at erklæringen ikke bør omfatte alle ytelser fra selskapet til ledende ansatte. Erklæringen kan i verste fall bli svært omfattende og krevende for aksjeeierne å sette seg inn i. Hensynet taler for at lederlønnserklæringen bør omfatte ytelser som er relevante for aksjeeiernes standpunkt til lederlønnspolitikken.

Tolkningen av ordlyden i første ledd tredje punktum taler i retning av at opplistingen i § 6-16a (1) nr. 1-6 er uttømmende. Forarbeidene drøfter ikke spørsmålet, men taler ikke mot en slik tolkning av ordlyden. Tolkningen strider ikke mot formålet med bestemmelsen og støttes til dels av reelle hensyn. Tolkningen av første ledd nr. 1-6 viser at § 6-16a tilsynelatende omfatter all godtgjørelse av betydning for selskapet, og er et moment for at listen er uttømmende.

Konklusjon er at opplistingen av ytelser i § 6-16a (1) tredje punktum er uttømmende.

3.2.3 Godtgjørelse ”knyttet til” aksjer

Hvilke aksjebaserte godtgjørelsesordninger som omfattes av erklæringen reguleres av § 6-16a (1) nr. 3. Den overordnede problemstillingen er om § 6-16a (1) nr. 3 omfatter alle aksjebaserte godtgjørelsesordninger.

Hvor langt bestemmelsen favner, beror på en tolkning av hva det innebærer at godtgjørelsen ”*er knyttet til*” aksjer eller utviklingen av aksjekursen.

⁸⁸ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 170

Tilknytningen er klar hvor selskapets ytelse til den ledende ansatte gir rådighet over eller rett til aksjer. Aksjenes verdi har i så fall direkte betydning for godtgjørelsens endelige størrelse og er utvilsomt knyttet til aksjer. Av den grunn gjelder § 6-16 (1) nr. 3 godtgjørelsesordninger til ledende ansatte som inneholder ”*tildeling av aksjer, tegningsretter og opsjoner*”. Tilknytningen for slike ytelser er så klar at de angis positivt i ordlyden.

Tildelingen av aksjer skjer enten ved at det tegnes nye aksjer i selskapet, at aksjene erverves fra markedet eller gjennom selskapets eventuelle beholdning av egne aksjer. Nytegning av aksjer må eventuelt besluttes av generalforsamlingen⁸⁹ eller av styret dersom det har fullmakt⁹⁰. Selskapets erverv av egne aksjer er betinget av at styret har gyldig fullmakt⁹¹ og at beholdningen av egne aksjer er innenfor rammen av § 9-2. Frittstående tegningsretter må imidlertid vedtas utstedt av generalforsamlingen⁹². Det er i praksis ikke uvanlig å benytte såkalte ”*warrants*” som lederlønn.⁹³ En warrant er et lån som gir rett til å kreve utstedt aksjer, og må vedtas av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring, jf. § 11-1.

Gyldigheten av opsjoner som godtgjørelse er usikker fordi det er omstridt om generalforsamlingen og styret kan bindes til å utstede aksjer i fremtiden.⁹⁴ Oppfatningene i juridisk litteratur er delt.⁹⁵ Diskusjonen omkring gyldigheten av opsjoner ledet til utvikling av en annen type godtgjørelse som gir det samme økonomiske resultat en opsjon ville gitt. Godtgjørelsen innebærer at lederen aldri får rådighet over aksjene, men rett til et beløp som tilsvarer gevinsten en overdragelse av aksjene ville gitt. Ettersom det dermed er snakk om

⁸⁹ Jf. asal § 10-1

⁹⁰ Jf. asal § 10-14

⁹¹ Jf. asal § 9-4

⁹² Jf. asal § 11-12

⁹³ Om warrants, se Woxholth (2007) s. 139

⁹⁴ Andenæs (2006) s. 559

⁹⁵ Andenæs (2006) s. 558 flg, Aarbakke m.fl. (2004) s. 455-456, annerledes Heffermehl (2002) s. 56 flg

en form for kunstig opsjon, blir denne type ordninger i juridisk litteratur betegnet som syntetiske aksjeopsjoner.⁹⁶ I forhold til § 6-16a (1) tredje punktum nr. 3 vil en slik ordning imidlertid være *”godtgjørelse som er knyttet til aksjer”* ettersom den ikke innebærer tildeling av opsjoner som gir rett til aksjer, jf. under.

Annen godtgjørelse omfattes i den grad den er *”knyttet til aksjer eller utvikling av aksjekursen i selskapet”*.

Uttrykket *”knyttet til”* kan være vanskelig å avgrense. Etter en naturlig språklig forståelse kan uttrykket *”knyttet til”* bety både bundet til og avhengig av. Spørsmålet er hvordan begrepet forstås i lys av konteksten det brukes i. Ordlyden tilsier ikke at tilknytningen må være av en bestemt type for at godtgjørelsen skal omfattes av § 6-16a, men sonderer mellom godtgjørelse knyttet til selskapets aksjer og godtgjørelse knyttet til utviklingen av aksjekursen. Følgelig er det tilstrekkelig at godtgjørelsen på en eller annen måte er knyttet til selskapets aksjer eller utviklingen av aksjekursen. Hvorvidt godtgjørelsen er knyttet til aksjer eller utviklingen av aksjekursen må vurderes konkret.

Det kan tenkes at den ledende ansatte mottar godtgjørelse i form av fortrinnsrett til tegning av selskapets aksjer. Fortrinnsretten innebærer ikke at den ledende ansatte mot innskudd kan kreve aksjene tildelt så fort vilkårene for godtgjørelsen er oppfylt, men gir rett til erverv av aksjer ved fremtidig nytegning i selskapet. Godtgjørelse i form av fortrinnsrett er således utvilsomt knyttet til selskapets aksjer.

Det må skilles mellom aksjekursen som en indikasjon på aksjens markedsverdi på et gitt tidspunkt, og utviklingen av aksjekursen i aksjemarkedet over tid. Ordlyden kan forstås slik at godtgjørelse som er knyttet til selve aksjen i selskapet også kan innebære en tilknytning til aksjekursen. Godtgjørelse som er *”knyttet til aksjer”*, vil således ramme ytelser som består av gevinsten en eventuell overdragelse av tildelte aksjer ville gitt, såkalte syntetiske

⁹⁶ Aarbakke m.fl. (2004) s. 456

opsjoner. Dersom en slik forståelse legges til grunn, vil bestemmelsen også omfatte godtgjørelsesordninger hvor verdien av aksjen inngår i beregningen av den endelige godtgjørelsen. Tilknytningen til aksjer er i så fall at godtgjørelsens endelige størrelse beror på en eller flere faktorer, hvorav én er aksjekursen til selskapets aksjer på beregningstidspunktet. En rekke faktorer spiller inn, og kan foruten aksjekursen for eksempel være utviklingen av andre selskapers aksjekurs, nærmere fastsatte måltall eller en prosentvis økning av selskapets omsetning eller årsresultat. Denne typen godtgjørelse er i realiteten et surrogat for at den ledende ansatte tildeles aksjer i selskapet.

Videre omfattes også godtgjørelse som er knyttet til utviklingen av selskapets egen aksjekurs. Ordlyden understreker at godtgjørelsen må være knyttet til utviklingen av aksjekursen, og ikke selve aksjekursen på et gitt tidspunkt. Det sentrale er at godtgjørelsens totale omfang, eller lederens krav på denne, beror på aksjekursens utvikling. Derfor vil § 6-16a omfatte ytelser hvor aksjekursens utvikling er et kriterium eller en faktor i beregningen av godtgjørelsen. For eksempel godtgjørelse som utløses av at aksjekursen overstiger en bestemt prosent i forhold til et avtalt utgangspunkt, at den overstiger et visst nivå eller at godtgjørelsens størrelse stiger proporsjonalt med aksjekursen.

Formålet med § 6-16a er blant annet å gi aksjeeierne økt innflytelse på lederlønnfastsettelse og dermed redusere faren for misbruk av aksjebasert godtgjørelse. Det finnes ikke holdepunkter som tilsier at formålet har ulik betydning for direkte eller indirekte tilknytning til aksjer. Bestemmelsens formål kan dermed tas til inntekt for at § 6-16a omfatter alle aksjebaserte godtgjørelsesordninger.

Forarbeidene uttaler at de særlige hensyn og problemstillinger ved bruk av aksjebasert godtgjørelse også gjelder i forhold til ordninger som ikke er direkte knyttet til rettigheter i aksjer, for eksempel aksjevedtatte bonusordninger.⁹⁷ Faren for misbruk av aksjebaserte godtgjørelsesordninger gjelder både direkte og indirekte tilknytning til aksjer.⁹⁸ Det samme

⁹⁷ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 104-105

⁹⁸ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 104-105

må derfor gjelde pensjons- og etterlønsordninger i den grad de er knyttet til aksjer, men slike ordninger er trolig ikke aktuelle i praksis. Det avgjørende er at godtgjørelsens størrelse beror på selskapets aksjer. Dessuten presiserer spesialmerknadene til § 6-16a at første ledd nr. 3 omfatter ”*alle typer av godtgjørelse som er knyttet til aksjekursen*”.⁹⁹

Justisdepartementets lovavdeling avga 4. mai 2007 en tolkingsuttalelse vedrørende allmennaksjeloven § 6-16a. Bakgrunnen for tolkingsuttalelsen var spørsmål fra Olje- og energidepartementet om en konsernbonusordning i Statoil var omfattet av bestemmelsen. Statoilaksjen inngikk som en av flere faktorer i beregningen av konsernbonusen og spørsmålet var hvorvidt asal § 6-16a (1) nr. 3 omfattet godtgjørelse som innebar en slik indirekte tilknytning til aksjekursen.

Etter lovavdelingens syn er det etter ordlyden tilstrekkelig at godtgjørelsen på en eller annen måte er knyttet til aksjekursen. Lovavdelingen viser til forarbeidene¹⁰⁰ og uttaler at faren for misbruk også gjelder ordninger som indirekte knytter godtgjørelsen til aksjekursen. Bonuser som knyttes til aksjekursen, kan også føre til at ledelsen får en egeninteresse i utviklingen av selskapets aksjeverdi. Lovavdelingen påpeker at formålet med § 6-16a blant annet er å øke aksjeeierinnflytelsen ved lederlønsfastsettelse for å unngå misbruk av aksjebaserte godtgjørelsesordninger. Under henvisning til formålet med § 6-16a konkluderer lovavdelingen med at den aktuelle konsernbonusordningen omfattes av første ledd nr. 3.

Spørsmålet er så hvilken relevans og vekt tolkingsuttalelser fra lovavdeling har for forståelsen av allmennaksjeloven § 6-16a. Tolkingsuttalelsen er relevant fordi den gjelder forståelsen av § 6-16a (1) nr. 3. Tolkingsuttalelser har en viss betydning fordi konklusjonene ofte legges til grunn i praksis. I utgangspunktet har lovavdelingens tolkingsuttalelser riktignok liten vekt. Spørsmålet om vekten av en konkret rettskilde er imidlertid relativ og beror blant annet på rettskildesituasjonen på området. Ettersom § 6-

⁹⁹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 170

¹⁰⁰ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 104-105

16a er ny, finnes det verken praksis fra Høyesterett eller underliggende domstoler. Lovavdelingen er forvaltningens juridiske ekspertorgan og består av høyt kvalifiserte jurister. Dette taler for at tolkingsuttalelsen likevel kan tillegges en viss vekt. Vekten styrkes av at tolkningsuttalelsen gjelder en lov Justisdepartementet selv har forberedt.¹⁰¹ På den annen side reduseres vekten fordi uttalelsen er til dels konkret begrunnet. Likevel må det på grunn av rettskildesituasjonen være forsvarlig å tillegge uttalelsen noe vekt.

Forarbeidene og uttalelsen fra Lovavdelingen taler for at ordlyden må tolkes slik at den omfatter godtgjørelse bestående av ytelser som er surrogater for tildeling av aksjer etter § 6-16a (1) nr. 3 første alternativ og godtgjørelse hvor aksjer har en indirekte betydning for størrelsen. Bestemmelsen rammer dermed både godtgjørelse som har direkte og indirekte tilknytning til aksjer.

Konklusjonen er at § 6-16a (1) nr. 3 omfatter alle aksjebaserte godtgjørelsesordninger.

3.3 Retningslinjenes innhold

Styrets erklæring skal for det første inneholde et sett retningslinjer for selskapets lederlønnspolitik. Etter § 6-16a (2) første punktum skal erklæringen inneholde retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte for det kommende regnskapsåret. Med godtgjørelse forstås ytelser som nevnt i § 6-16a (1) nr. 1-6. Annet ledd skiller mellom hva retningslinjene bør angi og hva de skal angi.

3.3.1 "Hovedprinsippene" for selskapets lederlønnspolitik

"Hovedprinsippene for selskapets lederlønnspolitik" bør angis i retningslinjene, jf. § 6-16a (2) andre punktum. I motsetning til annet ledd tredje punktum oppstiller annet punktum en *"bør"*-regel. Det er altså opp til styret om det vil innta selskapets hovedprinsipper for lederlønnspolitikken i erklæringen.

¹⁰¹ Eckhoff (2001) s. 231

Ifølge § 6-16a (2) tredje punktum ”*skal*” retningslinjene omtale hvorvidt ledende ansatte kan gis godtgjørelse ”*i tillegg til basislønn*”. Slik godtgjørelse vil typisk bestå av ytelser som nevnt i første ledd nr. 1-6. Ettersom adgangen til å gi tilleggsgodtgjørelser ”*skal*” fremgå av retningslinjene, vil omtale av hovedprinsippene hovedsaklig være av betydning i forhold til den faste og ikke-variable godtgjørelsen til de ledende ansatte.¹⁰²

Spørsmålet er hvordan begrepet ”*hovedprinsippene*” skal forstås. En måte å forstå ordlyden på er at det siktes til selskapets grunnleggende mål med lederlønnspolitikken. For eksempel at styret skal utvise varsomhet ved tildeling av aksjebasert godtgjørelse til ledende ansatte¹⁰³, eller at selskapet skal være konkurransedyktige eller markedsledende på lønnsbetingelser. Allmennaksjeloven gir ingen legaldefinisjon av begrepet ”*hovedprinsipper*”. Dette skyldes at selskapenes lederlønnspolitik i så fall helt eller delvis vil bli fastslått av lovgiver. Forarbeidene omtaler en slik fremgangsmåte som ”*lite naturlig*”¹⁰⁴ og at den vil utgjøre et for stort inngrep i den private eierrådigheten.¹⁰⁵

Forarbeidene overlater til styret og generalforsamlingen i det enkelte selskap å definere hva som utgjør hovedprinsippene for lederlønnspolitikken.¹⁰⁶ Forarbeidene trekker frem forholdet mellom den variable og ikke-variable delen av godtgjørelsen og størrelsen av den ikke-variable delen som de forhold som vil være av interesse for aksjeeierne.¹⁰⁷

3.3.2 ”Godtgjørelse i tillegg til basislønn”

Retningslinjene skal angi ”*om det skal kunne gis*” tilleggsgodtgjørelse ut over basislønnen, jf. § 6-16a (2) tredje punktum. ”*Godtgjørelse i tillegg til basislønn*” omfatter ytelser som nevnt i § 6-16a (1) nr. 1-6.

¹⁰² Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98 og 170

¹⁰³ NUES anbefaling av 4. desember 2007 punkt 12

¹⁰⁴ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98

¹⁰⁵ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 95

¹⁰⁶ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98

¹⁰⁷ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98

Ordlyden kan forstås på flere måter. Ordet ”om” kan tyde på at retningslinjene kun må omtale adgangen dersom det er meningen at styret skal kunne gi tilleggsgodtgjørelse, eller at retningslinjene må omtale adgangen til å gi tilleggsgodtgjørelse uansett hva som gjelder. Ordet ”skal” innebærer at det er obligatorisk at retningslinjene angir hvorvidt det skal kunne gis tilleggsgodtgjørelse, og tyder på at retningslinjene må angi om slike ytelser er tillatt eller ikke tillatt. Ifølge forarbeidene er det meningen at retningslinjene skal omtale adgangen til å gi godtgjørelse i tillegg til basislønn uansett hva som gjelder for styret.¹⁰⁸

Tilsvarende gjelder for vilkår eller rammer som skal gjelde for tilleggsgodtgjørelsen – dersom det ikke skal gjelde slike begrensninger må dette på samme måte fremgå av retningslinjene.¹⁰⁹ Annet ledd tredje punktum oppstiller ikke krav om at retningslinjene må inneholde rammer eller vilkår for tilleggsgodtgjørelser. Generalforsamlingen kan bestemme at det ikke skal gjelde generelle rammer eller vilkår for tilleggsgodtgjørelse, under forutsetning at dette fremgår av retningslinjene. Begrunnelsen for at det ikke oppstilles et krav om rammer og vilkår for tilleggsgodtgjørelse, er at loven ville grepet direkte inn i lederlønnfastsettelsen.¹¹⁰ Hvis generalforsamlingens flertall vedtar at tilleggsgodtgjørelse skal være underlagt vilkår eller rammer, må dette samt detaljer om hva de går ut på omtales i retningslinjene.

Dessuten må eventuelle ytelses- eller tildelingskriterier som skal ligge til grunn for tilleggsgodtgjørelsen, fremgå av retningslinjene. Igjen gjelder det ikke noe krav om å anvende slike ytelseskriterier, men retningslinjene skal omtale hvorvidt slike kriterier skal anvendes og i tilfellet hva de går ut på.

¹⁰⁸ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 170

¹⁰⁹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 170

¹¹⁰ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 97

3.3.3 Styrets forhold til retningslinjene

Styrets forhold til retningslinjene er et resultat av avveining mellom hensynet til aksjeeierne og hensynet til fleksibilitet. Retningslinjene som gjelder aksjebaserte ytelser er bindende for styret, jf. § 6-16a (2) fjerde punktum.

Aksjebaserte insentivordninger er ment å skape og forsterke interessefellesskapet mellom ledelsen og aksjeeierne, men kan i stedet utvikle seg til en interessekonflikt. Bruken av aksjebasert godtgjørelse er således ikke uten ulemper. At slike avtaler faktisk skaper en felles interesse mellom ledelsen og aksjeeierne og dermed virker etter sitt formål, er avhengig av hvor påvirket den ledende ansatte blir av de økonomiske insentivene. Det kan ikke utelukkes at lederens arbeid for selskapet påvirkes i gal retning dersom insentivordningen gir en betydelig økonomisk fordel. Dermed oppstår det fare for misbruk ved at ledelsen motiveres til å handle på en måte som primært tar sikte på å øke verdien av ledernes insentivordninger eller bonuser. Det hevdes dessuten at aksjebasert godtgjørelse i realiteten overfører gevinsten av selskapets finansielle resultater til de ledende ansatte.¹¹¹ Av hensyn til aksjeeierne er retningslinjer som gjelder aksjebaserte ytelser derfor bindende for styret, jf. § 6-16a (2) fjerde punktum. Innholdet i styrets avtaler om godtgjørelse med ledende ansatte må følgelig være innenfor rammene generalforsamlingen oppstiller i retningslinjene.

Ulempene dette medfører for styret overstiger ikke risikoen aksjebasert godtgjørelse innebærer for aksjeeierne og tapet selskapet påføres ved eventuelt misbruk av slike ytelser. For å oppnå lovens hovedformål om å styrke aksjonærenes innflytelse over og innsikt i lederlønnspolitikken er det nødvendig at retningslinjene er bindende for selskapets øvrige organer.

For øvrige ytelser er retningslinjene veiledende for styret, jf. § 6-16a (2) femte punktum. Effektiv drift av selskapet forutsetter at styret har tilstrekkelig handlingsrom og fleksibilitet

¹¹¹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 80-81

til å ivareta selskapets interesser. Vedtektene og beslutninger av generalforsamlingen begrenser kompetansen til selskapets øvrige organer. Dermed reduseres effektiviteten i selskapet, og dette kan virke hemmende for driften. Retningslinjene kan medføre at selskapet ikke er i stand til å rekruttere de beste lederne på grunn av restriktive lønnsbegrensninger. For øvrige ytelser enn aksjebaserte oppveies ikke fordelene av bindende retningslinjer av ulempene dette medfører for selskapets øvrige organer. For slike ytelser er derfor § 6-16a utformet på bakgrunn av hensynet til fleksibilitet og effektivitet, og retningslinjene er i utgangspunktet veiledende.¹¹² Generalforsamlingen kan riktignok vedtektsfeste at retningslinjene for øvrige ytelser også skal være bindende, jf. § 6-16a (2) femte punktum.

Dersom styret gjennom forhandling med en ledende ansatt kommer frem til en løsning som strider mot retningslinjene, har styret kompetanse til å inngå avtalen med vedkommende ledende ansatt. Begrunnelsen for fraviket må imidlertid angis i styreprotokollen, jf. § 6-16a (2) siste punktum. Tvil om hvorvidt en avtale om godtgjørelse er i strid med bindende retningslinjene må avgjøres av generalforsamlingen. Ved tvil må styret i så fall fremforhandle et utkast og innkalle til ekstraordinær generalforsamling for å få godkjent avtalen.

3.4 Redegjørelser for retningslinjene og lederlønnspolitikken

Erklæringens andre del består av en redegjørelse. I utgangspunktet oppstilte Justisdepartementets lovforslag i høringsnotatene kun krav om retningslinjer for lederlønsfastsettelse i selskapet. Etter innspill fra Advokatforeningen og Folketrygdfondet og under henvisning til EU-rekommandasjonen ble dette likevel inntatt i Odelstingsproposisjonen. Begrunnelsen er at redegjørelsen vil oppfordre styret til lojal etterlevelse av retningslinjene. Redegjørelsen vil dessuten styrke aksjeeiernes mulighet til å vurdere hvilke forandringer i retningslinjene som er nødvendig for å endre selskapets lederlønnspolitik.¹¹³

¹¹² Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 104

¹¹³ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98

Lovutkastet og etter hvert også den endelige ordlyden oppstiller riktignok ikke like detaljerte krav til redegjørelsens innhold som EU-rekommandasjonen. Forarbeidene begrunner forskjellen med frykten for at slike krav vil hindre utvikling av hva som kreves av en god redegjørelse. Det legges til grunn at kravene til redegjørelsens innhold vil variere i de enkelte selskaper og over tid. Derfor bør ytterligere krav til innholdet heller følge av anbefalinger for god corporate governance enn loven.

3.4.1 Styrets redegjørelse for retningslinjene

Minstekrav til redegjørelsens innhold fremgår av § 6-16a (3) og (4). Temaet for redegjørelsen er for det første en beskrivelse av styrets lederlønnspolitik i regnskapsåret før generalforsamlingen. Lovteksten presiserer dessuten at redegjørelsen skal beskrive hvordan styret har gjennomført retningslinjene for lederlønnfastsettelse. Lovteksten skiller ikke mellom nye og endrede avtaler med ledende ansatte og tyder på at redegjørelseskravet omfatter begge tilfeller.

Asal § 6-16a (3) knytter redegjørelsen til retningslinjene. Ettersom ulike aksjeeiere har ulikt syn på hvilken lederlønnspolitik selskapet bør praktisere, vil innholdet av retningslinjene variere fra selskap til selskap. Siden redegjørelsen blant annet skal informere om hvordan styret har gjennomført retningslinjene, beror innholdet på hvordan retningslinjene er utformet i det enkelte allmennaksjeselskap.¹¹⁴

Lovteksten forhindrer ikke at generalforsamlingen overlater godtgjørelsen av ledende ansatte til styret. I praksis vil dette gjennomføres ved at retningslinjene gis en generell utforming som i realiteten ikke medfører begrensninger for styret.¹¹⁵ Dersom selskapet legger seg på en slik minimumslinje, vil redegjørelsen være av spesiell betydning for aksjeeierne. Uavhengig av retningslinjene krever § 6-16a (3) at redegjørelsen beskriver lederlønnspolitikken *”som har vært ført”* det foregående regnskapsåret. Aksjeeierne vil

¹¹⁴ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 171

¹¹⁵ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98

dermed bli informert om konsekvensene av styrets oppfølging av lederlønnspolitikken. Dette gir aksjeeierne mulighet til å følge opp lederlønnspolitikken som har vært ført, og vurdere om det er nødvendig med mer detaljerte rammer og vilkår i retningslinjene.

Ifølge § 6-16a (2) siste punktum skal styrets eventuelle avvik fra retningslinjene angis i en styreprotokoll. Bestemmelsen bygger her på oppfyll eller forklar-prinsippet (*"comply or explain"*).¹¹⁶ Et av formålene med § 6-16a er å sikre langsiktige og prinsipielle vurderinger omkring selskapets lederlønnspolitik.¹¹⁷ For at generalforsamlingen skal kunne utforme retningslinjene på bakgrunn av en slik vurdering, er det nødvendig at relevant informasjon om selskapets lederlønnspolitik er tilgjengelig for aksjeeierne. Likevel inneholder allmennaksjeloven verken krav om at styreprotokollen skal være tilgjengelig eller behandles på generalforsamlingen. Det gjelder dermed ikke noe uttrykkelig krav som sikrer at aksjeeierne blir informert om omfanget av og begrunnelsen for styrets avvik fra retningslinjene.

For at redegjørelsen skal virke som et erfaringsgrunnlag for generalforsamlingen i forhold til å tilpasse retningslinjene til selskapets behov og aksjeeiernes ønsker på lang sikt, bør aksjeeierne bli informert om avvik, uten å ta initiativ til å gjennomgå styreprotokollen på egenhånd. Formålet med § 6-16a tilsier således at det i tredje ledd må innfortolkes et krav om at eventuelle avvik fra retningslinjene og begrunnelsen for dette må fremgå av redegjørelsen. Forarbeidene støtter en slik tolking og uttaler at det vil være *"naturlig"* å begrunne hvorfor retningslinjene ikke er fulgt opp.¹¹⁸

Utover dette stiller tredje ledd ingen krav til redegjørelsens innhold. I kommentarene til NUES anbefaling punkt 11¹¹⁹ uttales det at orienteringen om selskapets godtgjørelse til ledende ansatte *"bør opplyse om forholdet mellom fast og variabel lønn."* Ifølge

¹¹⁶ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 101-105

¹¹⁷ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 9

¹¹⁸ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 171

¹¹⁹ Punkt 12 f.o.m. NUES anbefaling av 28. november 2006

forarbeidene vil det fortsatt være ”i tråd med dagens prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse” at redegjørelsen etter § 6-16a (3) omtaler nevnte forhold. Tilsvarende gjelder for bruken av ytelses- og tildelingskriterier.¹²⁰ Det kan likevel ikke utledes av forarbeidene at styret overtrer § 6-16a dersom redegjørelsen unnlater å drøfte den relative betydningen av basislønnen i forhold til variable elementer i lønnen og bruken av ytelses- og tildelingskriterier.

3.4.2 Styrets redegjørelse for lederlønnspolitikken

Asal § 6-16a (4) oppstiller ytterligere et krav til erklæringen. Styret skal i tillegg redegjøre for virkningene avtaler om godtgjørelse til ledende ansatte har for henholdsvis selskapet og aksjeeierne. Kravet omfatter både endrede avtaler med ledende ansatte og avtaler inngått med nyansatte ledere i løpet av det foregående regnskapsåret. Innholdet i avtaler som er inngått eller endret, beror på hvilke retningslinjer som var gjeldende på tilblivelses- eller endringstidspunktet. Redegjørelsen for virkningene for selskapet og aksjeeierne beror derfor på hvordan retningslinjene er utformet.

Virkningene for aksjeeierne knytter seg i all hovedsak til aksjebasert godtgjørelse etter § 6-16a (1) nr. 3. Med unntak av pensjonsordninger, innebærer øvrige ytelsene som listes opp i § 6-16a (1) nr 1-6 en økonomisk kostnad som langt på vei lar seg tallfeste.

Aksjebasert godtgjørelse fører imidlertid til at det må nytegnes aksjer eller at den ansatte kjøper aksjer fra selskapets eventuelle beholdning av egne aksjer. I tillegg til å medføre en kostnad for selskapet, fører godtgjørelsen til endring i maktforholdet mellom aksjeeierne. Nytegning av aksjer medfører at eksisterende aksjer får redusert betydning på generalforsamlingen. Stemmeretten for aksjer som eies av selskapet selv, kan ikke utøves på generalforsamlingen, jf. § 5-4 (3). Avtaler om godtgjørelse som innebærer at den ledende ansatte kjøper aksjer fra selskapet, medfører at stemmerett som tidligere ikke kunne utøves, nå kan utøves av vedkommende ledende ansatt. Virkningen på generalforsamlingen er den samme som ved nytegning. Uavhengig av om den ledende

¹²⁰ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 171

ansatte beholder aksjene eller avhender dem og innkasserer en eventuell gevinst, er selskapet tilført flere aksjer og innflytelsen til den enkelte aksje ved generalforsamlingen reduseres.

Aksjebasert godtgjørelse kan dermed føre til at de eksisterende aksjeeiere mister noe av sin innflytelse ved generalforsamlingen ettersom antallet aksjer i selskapet økes. Dette omtales i selskapsretten som utvanningseffekter.¹²¹ For eksempel kan den ledende ansattes ervervede aksjer medføre at en minoritetspost på grunn av at antallet aksjer økes, ikke lenger kan utøve rettigheter som krever minst 10 % av aksjekapitalen.¹²²

Foruten at selve lønnskostnaden representerer en utgift for selskapet, vil virkningene for selskapet være ulike kostnader som knytter seg til godtgjørelsen av ledende ansatte. For eksempel fremtidige utgifter som knytter seg til aksjebaserte godtgjørelsesordninger.¹²³

3.5 Adgangen til å delegere utarbeidelsen av erklæringen

3.5.1 Problemstillingen

Hovedregelen for allmennaksjeselskaper hva gjelder driften fremgår av § 6-12 (1). Forvaltningen av selskapet ”hører under” styret. En naturlig forståelse er at plikten til å forvalte selskapet påhviler styret alene. Omfanget av forvaltningsplikten beror på lovgivning, selskapets virksomhet og vedtektsbestemmelser samt eventuelle generalforsamlingsvedtak som er bindende for styret. Utenom lovgivning er dette forhold som varierer fra selskap til selskap.

Asal § 6-12 (2) første punktum er eksempel på lovgivning som presiserer styrets forvaltningsplikt. En del av plikten består i å fastsette driftsmessige og økonomiske planer for selskapets virksomhet. Etter § 6-12 (2) annet punktum har styret også mulighet til å

¹²¹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 171

¹²² Andenæs (2006) s. 515

¹²³ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 171

fastsette retningslinjer, men dette er en rett og ikke en del av styrets forvaltningsplikt, jf. ordlyden ”*kan*”.

Asal § 6-16a innebærer et unntak fra styrets fakultative rett til å fastsette retningslinjer for selskapets virksomhet. Etter § 6-16a (1), jf. (2), ”*skal*” styret utarbeide retningslinjer for godtgjørelsen til selskapets ledende ansatte, herunder daglig leder. Styret er altså forpliktet til å utarbeide slike retningslinjer.

Asal § 6-12 er forstått slik at styret har det øverste ansvaret for forvaltningen av selskapet.¹²⁴ Dette innebærer ikke nødvendigvis at styret selv må stå for den faktiske forberedelsen av alt forvaltningsarbeidet. Styrets saksforberedende arbeid i forkant av styremøter utføres typisk av daglig leder, jf. § 6-21 (1). For eksempel at det praktiske arbeidet med innkalling til styremøte delegeres til daglig leder av styrelederen. Problemstillingen i det følgende er om styret kan delegere utarbeidelsen av retningslinjene.

3.5.2 Delegasjon til selskapets kompensasjonskomité

Forarbeidene til § 6-16a legger til grunn at styret i allmennaksjeselskaper kan opprette en kompensasjonskomité. Hensikten med slike komiteer er å virke som et rådgivende organ for styret.¹²⁵ Komiteen skal gi anbefalinger til styret vedrørende spørsmål eller vurderinger om godtgjørelse til daglig leder og ledende ansatte. Det er imidlertid styret som formelt vedtar godtgjørelsen. Spørsmålet er om styret kan overlate utarbeidelsen av erklæringen til kompensasjonskomiteen.

Formålet med en slik komité er å legge tilrette for en grundig behandling av lederlønnfastsettelsen av personer som har særskilt kompetanse på området. Bruken av kompensasjonskomiteer er dessuten egnet til å virke tillitsvekkende, ettersom godtgjørelsen fastsettes av personer som er uavhengige i forhold til den daglige driften av selskapet. Utviklingen av lederlønninger har ført til en stigende kompleksitet i avtalene. Det kan

¹²⁴ Andenæs (2006) s. 379, Aarbakke m.fl. (2004) s. 489

¹²⁵ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 111

derfor være hensiktsmessig for styret å opprette en egen komité som bistår arbeidet med lederlønsfastsettelse.¹²⁶

Opprettelse av slike komiteer er i utgangspunktet ikke i strid med § 6-16a eller andre regler i allmennaksjeloven. Generalforsamlingen kan vedtektsfeste at erklæringen skal utarbeides av et annet organ enn styret., jf. § 6-16a (1) annet punktum. Det er nærliggende å anta at kompensasjonskomiteen er aktuell i en slik situasjon.

Om bruk av styrekomiteer uttalte Den Norske Advokatforening i høringsrunden at *”en kan vurdere ordninger der en underkomité til styret forbereder spørsmålet om lederlønn, i stedet for at dette forberedes av daglig leder selv.”* Justisdepartementet overlater vurderingen til styret og foreslår ikke regler om bruk av styrekomiteer.¹²⁷

Dette kan etter min mening ikke forstås på annen måte enn at utarbeidelsen av erklæringen kan overlates til selskapets kompensasjonskomité.

3.5.3 Delegasjon til daglig leder

Ifølge § 6-16a (1) er det i utgangspunktet styret som *”skal”* utarbeide erklæringen. En naturlig språklig forståelse av begrepet *”skal”* er at utarbeidelse av erklæringen er en plikt som styret selv må stå for utførelsen av. Lovteksten er taus om adgangen til å delegere utarbeidelsen og spørsmålet drøftes ikke i forarbeidene. Problemstillingen er om styret kan delegere utarbeidelsen av erklæringen til daglig leder.

For det første er spørsmålet om det følger en adgang til delegasjon av allmennaksjeloven. Saksbehandlingsreglene i allmennaksjeloven kapittel 6 legger forholdene til rette for at daglig leder skal forestå det saksforberedende arbeidet til styrets møter. I utgangspunktet er det daglig leder i samråd med styrelederen som forbereder saker som skal behandles av styret, jf. § 6-21 (1). Ordlyden i § 6-16a innledes på samme måte som ordlyden i blant

¹²⁶ Smith Ulseth (2006) s. 240-242

¹²⁷ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 111

annet §§ 10-3, 12-3 og 13-3 (*"Styret skal utarbeide ..."*). I juridisk litteratur er det lagt til grunn at det saksforberedende arbeidet i tilknytning til de tre nevnte bestemmelsene likevel kan utføres av selskapets administrasjon i kraft av § 6-21.¹²⁸

Det er også praktiske årsaker til at styret bør ha adgang til å delegere utarbeidelsen av erklæringen til daglig leder. Styret er i begrenset grad involvert i den daglige driften av selskapet og daglig leder er nærmere til å ha kunnskap av den løpende driften av selskapet enn styret.

Etter mitt syn kan styret derfor i utgangspunktet overlate utarbeidelsen av erklæringen etter § 6-16a til daglig leder.

I forhold til § 6-16a har delegasjon til daglig leder imidlertid en side mot habilitetsregelen i § 6-27 ettersom delegasjon i dette tilfellet innebærer at daglig leder utarbeider forslag til retningslinjer for egen godtgjørelse. Bestemmelsen forbyr styremedlemmer å delta i behandlingen eller avgjørelsen av saker med en *"slik særlig betydning for egen del ... at vedkommende må anses for å ha en fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse"*. Forbudet gjelder tilsvarende for daglig leder, jf. § 6-27 (1) annet punktum. Begrunnelsen er at styremedlemmene og daglig leder ikke skal handle til fordel for egne særinteresser på bekostning av selskapet.

Et vilkår for inhabilitet er at daglig leder har en *"særinteresse"* i saken. Det sentrale ved vilkåret er i denne sammenheng at retningslinjene har indirekte virkning for daglig leders godtgjørelse ettersom retningslinjene fastsetter eventuelle rammer og vilkår for godtgjørelsen. Ifølge juridisk litteratur er det tilstrekkelig at saken har indirekte virkning for særinteressen for at vilkåret er oppfylt.¹²⁹ Egen godtgjørelse er ikke en interesse som det faller under den daglige ledelse å ivareta, men representerer en særinteresse for daglig leder. Avgjørende er om særinteressen er tilstrekkelig *"fremtredende"* til å medføre

¹²⁸ Aarbakke m.fl. (2004) s. 530

¹²⁹ Aarbakke m.fl. (2004) s. 539

inhabilitet. Med ”*fremtredende*” forstås vanligvis at særinteressen er egnet til å virke motiverende på vedkommendes standpunkt. Dette beror på en skjønnsmessig helhetsvurdering.¹³⁰

Dersom utarbeidelsen delegeres til daglig leder, vil styremedlemmene i utgangspunktet ikke ha hatt befatning med erklæringen før den skal behandles i styremøte. I forhold til retningslinjene kan det stilles spørsmål om styremedlemmene har tilstrekkelig informasjon om begrunnelsen for utformingen til å foreta en kritisk vurdering av forslaget. Det kan ikke utelukkes at daglig leder dermed påvirker styret på en måte som ikke sikrer tilstrekkelig nøytralitet i styrebehandlingen av retningslinjene.¹³¹

På den annen side er det styret som er ansvarlig for erklæringen og avgjør utformingen før den forevises generalforsamlingen. Betenkeligheten ved at daglig leder utarbeider forslag til retningslinjene avhjelpes av at styret skal behandle erklæringen i møte, jf. § 6-19 (1). En forutsetning for dette er at styret tar ansvaret alvorlig og setter av tilstrekkelig tid til en forsvarlig behandling av daglig leders utarbeidelse. Daglig leder har rett og plikt til å delta i styrets behandling av saker og uttale seg, jf. § 6-19 (4). Styret har dermed mulighet til å drøfte begrunnelsen for daglig leders utkast til retningslinjer med vedkommende og vurdere behovet for endringer. I tillegg er det et krav at daglig leders eventuelle saksforberedende utarbeidelse skal sikre styret et ”*tilfredsstillende behandlingsgrunnlag*”, jf. § 6-21 (2). Etter mitt syn taler det at retningslinjene har indirekte virkning mot at interessen er fremtredende. Godtgjørelsen fastsettes av styret og det må i utgangspunktet forutsettes at styret forfølger de interesser som er til selskapets beste. Et annet moment mot inhabilitet er de praktiske virkningene av at daglig leder overhodet ikke kan bidra i utarbeidelsen av retningslinjene. Ved behov for hjelp til å utforme retningslinjene må styret dermed innhente ekstern hjelp eller opprette en kompensasjonskomité.

¹³⁰ Andenæs (2006) s. 350-351

¹³¹ Andenæs (2006) s. 349

Slik jeg ser det vil daglig leders særinteresse ikke som hovedregel være fremtredende i denne sammenheng. Daglig leder er dermed ikke inhabil, men dette kan stille seg annerledes og må vurderes konkret ved behov. Uansett må styret i utgangspunktet kunne overlate utarbeidelsen av erklæringens øvrige deler til daglig leder

Lovens system og reelle hensyn taler for at § 6-16a må tolkes på bakgrunn av de alminnelige saksbehandlingsreglene i allmennaksjeloven. Så lenge daglig leder tilfredsstiller habilitetsvilkårene i § 6-27 kan dermed arbeidet med utarbeidelsen av retningslinjene delegeres til daglig leder. Uttalelser i forarbeidene¹³² og juridisk litteratur¹³³ synes å bygge på en slik oppfatning.

4 Rettsvirkninger ved brudd på allmennaksjeloven § 6-16a

4.1 Avtaler om godtgjørelse i strid med selskapets retningslinjer

4.1.1 Problemstillingen

Styret har myndighet til å fravike retningslinjene. Ved brudd på retningslinjene gjelder de alminnelige bestemmelsene om myndighetsoverskridelse¹³⁴, erstatning og eventuelt straff, jf. henholdsvis §§ 6-33, 17-1 og 19-1. Spørsmålet er hvilke følger det har for selskapet og den ledende ansatte dersom avtalen styret inngår strider mot bindende retningslinjer. Vilkåret om myndighetsoverskridelse i § 6-33 er oppfylt dersom styret eller daglig leder avtaler godtgjørelse i strid med bindende retningslinjer.

4.1.2 Følger for partene

Er den ledende ansatte i aktsom god tro i forhold til styrets myndighetsoverskridelse på tidspunktet for avtaleinngåelsen er selskapet bundet av avtalen, på tross av at den strider

¹³² Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 111

¹³³ Smith Ulseth (2006) s. 242

¹³⁴ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 105

mot retningslinjene, jf. § 6-33. Aktsomhetsnormen er relativ og avpasses blant annet etter hvem som er medkontrahent.¹³⁵ Det kan dermed ikke utelukkes at kravet til aktsomhet skjerpes ettersom ledende ansatte jevnt over vil ha kjennskap til og erfaring med reglene for lederlønnfastsettelse.

Selskapets retningslinjer for lederlønnfastsettelse er et offentlig dokument, og den ledende ansatte kan derfor sammenholde den avtalte godtgjørelsen med retningslinjene for å avdekke eventuell motstrid. Dermed vil det også kunne avdekkes for den ledende ansatte om styrets protokolleringsplikt gjelder, eller om avtalen strider mot bindende retningslinjer. Ifølge juridisk teori gjelder det imidlertid ingen undersøkelsesplikt med mindre særlige grunner tilsier det.¹³⁶ I utgangspunktet skal den ledende ansatte kunne legge til grunn at styret er berettiget til å inngå avtalen om godtgjørelse og at denne er forpliktende for selskapet.

Dersom den ledende ansatte forsto eller burde forstått at avtalen stred mot bindende retningslinjer, oppfyller vedkommende ikke kravet til aktsom god tro i § 6-33, og selskapet er i utgangspunktet ikke bundet av avtalen i sin helhet.¹³⁷ Den ledende ansatte vet eller burde i så fall vite at styret har overskredet sin myndighet og det vil derfor ikke være årsakssammenheng mellom tapet og styrets handlemåte. Det kan dermed ikke kreves erstatning av de ansvarlige styremedlemmene etter § 17-1 eller selskapet på bakgrunn av reglene om organansvar.

Hvorvidt selskapet kan rette erstatningskrav mot et eller flere av styremedlemmene eller daglig leder dersom selskapet er bundet, beror på hvorvidt vilkårene for erstatning i § 17-1 er oppfylt. Rett til erstatning krever at de tre grunnleggende vilkår for erstatning er oppfylt. Selskapet må ha lidt et økonomisk tap, det må foreligge et ansvarsgrunnlag og det må være adekvat årsakssammenheng mellom tapet og den ansvarsbetingende handlingen.

¹³⁵ Andenæs (2006) s. 396

¹³⁶ Andenæs (2006) s. 395, Aarbakke m.fl. (2004) s. 562

¹³⁷ Andenæs (2006) s. 397, Aarbakke m.fl. (2004) s. 564

Dersom styret eller daglig leder overskrider de bindende retningslinjene, foreligger det i utgangspunktet ansvarsgrunnlag.¹³⁸ Ved tvil om avtalen strider mot retningslinjene må styret forelegge spørsmålet for generalforsamlingen. Det vil være uaktsomt av styret å inngå avtalen på tross av tvilen, hvis det viser seg at avtalen strider mot de bindende retningslinjene. Det foreligger i utgangspunktet ikke ansvarsgrunnlag i forhold til styremedlemmer som stemte mot eller ikke deltok i styrebehandlingen av avtalen.¹³⁹

Hvis selskapet er bundet etter § 6-33, påføres selskapet en kostnad utover det godtgjørelse i henhold til retningslinjene ville gjort. Selskapets økonomiske tap tilsvarer verdien av godtgjørelsen som overstiger retningslinjenes tillatte maksimum. Dersom retningslinjene for eksempel fastslår at aksjebasert godtgjørelse er forbudt og styret likevel inngår avtale om dette, er selskapets tap lik verdien av den aksjebaserte ytelsen. Årsaken til selskapets merkostnad er styrets myndighetsoverskridelse. Etter min forståelse virker det dermed som vilkårene for erstatning alltid er oppfylt dersom styret inngår avtale i strid med bindende retningslinjer og den ledende ansatte er i aktsom god tro.

Det kan trekkes en parallell til virkningen av styrets ulovlige erverv av egne aksjer. Asal. § 9-7 (1) har likhetstrekk med § 6-33. For å klargjøre følgene av overtredelse for styret, kan det være en ide å tilføye et nytt ledd til § 6-16a inspirert av regelen i § 9-7 (2).

4.1.3 Brudd på protokolleringsplikten - myndighetsoverskridelse?

Problemstillingen er om selskapet er bundet av avtalen selv om styret ikke oppfyller protokolleringsplikten. Dette reguleres av den alminnelige regelen om myndighetsmisbruk i § 6-33.

Ordlyden i § 6-33 krever at styret ”*har gått ut over sin myndighet*”. Begrepet ”*myndighet*” sikter i denne sammenheng til styrets adgang til å fravike veiledende retningslinjer.

¹³⁸ Andenæs (2006) s. 656, Normann Aarum (1994) s. 203

¹³⁹ Andenæs (2006) s. 657

Hvorvidt myndigheten er overskredet, beror på karakteren av regelen i § 6-16a (2) siste punktum. Etter min forståelse er protokolleringsplikten enten et materielt vilkår for styrets utøvelse av myndigheten eller en saksbehandlingsregel.

Dersom protokolleringsplikten er et vilkår for utøvelse av styrets myndighet, vil unnlatelse av å oppfylle plikten innebære at styret har overskredet sin myndighet. Hvorvidt selskapet er bundet beror på § 6-33. Plikten til å protokollere begrunnelsen for avvik er et internt anliggende. Med mindre det foreligger særskilte omstendigheter, har den ledende ansatte ingen undersøkelsesplikt og det antas at vedkommende som regel vil være i god tro på tidspunktet for avtaleinngåelsen i forhold til styrets manglende protokollering. Selskapet er dermed bundet av avtalen etter § 6-33. Det fremstår imidlertid unaturlig å anse protokolleringsplikten som et vilkår for utøvelse av myndigheten, ettersom styrets myndighet til å fravike de veiledende retningslinjene følger av at generalforsamlingens avstemning over disse er rådgivende.

Ettersom § 6-16a er en saksbehandlingsregel, er det etter min mening mest nærliggende å anse også protokolleringsplikten som en saksbehandlingsregel. Spørsmålet om styrets myndighet er overskredet beror på hvorvidt avtalen om godtgjørelse ville blitt annerledes uten saksbehandlingsfeilen. Dette vil ikke være tilfellet ettersom avtalens innhold er uavhengig av hvorvidt styret protokollerer begrunnelsen for fravik av retningslinjene. Unnlatelse av å angi begrunnelsen for avvik vil derfor ikke innebære at styrets myndighet er overskredet. Dermed får § 6-33 ikke anvendelse og selskapet er bundet av avtalen.

Uansett hvilken karakter regelen har vil selskapet ikke lide noe økonomisk tap, siden styret uansett har myndighet til å fravike de veiledende retningslinjene. Kostnaden for selskapet ville vært den samme dersom styret hadde opptrådt korrekt. Jeg kan dermed ikke se at det vil være grunnlag for å kreve erstatning fra de ansvarlige styremedlemmene etter § 17-1.

Forarbeidene begrunner plikten til å protokollere begrunnelsen for fravik med at det skal legges til rette for at styret skal ha en bevisst holdning til avvik fra retningslinjene.

Protokolleringsplikten ”er nødvendig for å sikre at styret har spørsmålet fremme i bevisstheten når beslutningen tas.”¹⁴⁰ Hensynet til at regelen skal virke effektivt taler for at unnlatelse av å oppfylle protokolleringsplikten bør få følger for styret.

4.2 Styret oppfyller ikke kravene til erklæringens innhold

4.2.1 Problemstillingen

En undersøkelse utført i juni 2007 viser at enkelte selskaper notert ved Oslo Børs ikke vedtok retningslinjer ved første ordinære generalforsamling i 2007.¹⁴¹ Av 174 undersøkte allmennaksjeselskaper hadde 18 selskaper unnlatt å innta erklæringen som et eget punkt i innkallingen, jf. § 5-10 (3) og § 5-6 (3). Ti av de 18 selskapene behandlet likevel erklæringen på generalforsamlingen, men de resterende åtte oppfylte ikke reglene for lederlønnfastsettelse. Årsaken er ikke opplyst. Dette reiser spørsmål om hvilke følger en mangelfull erklæring får for den ledende ansatte og selskapet og styret på den annen side.

4.2.2 Mangler ved retningslinjene

Uavhengig av årsaken, oppstår spørsmål om følgene av at allmennselskapet ikke har retningslinjer for lederlønnfastsettelse. Verken ordlyden i § 6-16a eller forarbeidene gir veiledning til spørsmålet. I utgangspunktet har styret dermed myndighet til å inngå avtaler om godtgjørelse uten begrensninger.

Generalforsamlingen skal avholde en rådgivende avstemning over retningslinjene for godtgjørelse og godkjenne delen om aksjebaserte ytelser, jf. § 5-6 (3). Om aksjebaserte ytelser antas at når generalforsamlingen kan gjøre det mer – godkjenne, må den også kunne gjøre det mindre – godkjenne med endringer. Men § 5-6 (3) tyder ikke på at aksjeeierne kan utarbeide retningslinjer på generalforsamlingen dersom styret ikke oppfyller sin plikt etter § 6-16a (1) og (2). Undersøkelsen viser at problemstillingen er aktuell i praksis.

¹⁴⁰ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 102

¹⁴¹ Dyrkorn og Aastveit (2007)

Det fremstår uklart hva som gjelder i en slik situasjon. Styret må etter min forståelse være forpliktet til å utarbeide nye retningslinjer og så innkalle til ekstraordinær generalforsamling. På bakgrunn av formålet med § 6-16a bør det i mellomtiden gjelde et forbud mot å inngå eller endre avtaler om godtgjørelse med ledende ansatte. Det foreligger imidlertid ikke tilstrekkelig rettskildegrunnlag til å oppstille en slik plikt slik jeg ser det. Hvorvidt selskapet er bundet av avtaler som inngås i mellomtiden beror på hvorvidt styret har overskredet sin myndighet, jf. § 6-33. Selskapets eller lederens eventuelle krav på erstatning fra styremedlemmene må i tilfelle vurderes etter § 17-1 og straffebestemmelsene i §§ 19-1 og 19-2 kan være overtrådt.¹⁴²

Det antas at tilsvarende gjelder dersom retningslinjene ikke oppfyller lovens minstekrav til innholdet. Retningslinjene er ikke mangelfulle dersom minstekravene til innholdet i § 6-16a (2) er oppfylt. Forarbeidene presiserer at selskapene kan legge seg på en slik minimumslinje.¹⁴³

Oslo Børs' regelverk krever at børsnoterte selskaper overholder Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse. Anbefalingen oppstiller krav om retningslinjer og henviser til § 6-16a. Unnlatelse av å følge eller forklare avvik fra anbefalingen kan lede til at børsen vedtar sanksjoner mot selskapet i form av strykning, midlertidig strykning, løpende dagmulkt eller overtredelsesgebyr.¹⁴⁴

4.2.3 Mangler ved redegjørelsene

Ulikt retningslinjene har generalforsamlingen ingen innvirkning på redegjørelsene. Det oppstår også spørsmål om følgene av at styret ikke utarbeider redegjørelser slik det er forpliktet til etter § 6-16a (3) og (4). Ettersom plikten først inntreffer ved første ordinære

¹⁴² Konfrontert med problemstillingen i e-post av 4.4.2008 svarte lovavdelingen 7.4.2008: "Når det gjelder følgen av å ikke ha overholdt en bestemmelse i asal, viser vi til lovens kapittel 17 og 19."

¹⁴³ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 98

¹⁴⁴ OB "Regler for selskap med børsnoterte aksjer og grunnfondsbevis (løpende forpliktelser)" punkt 15

generalforsamling i 2008, jf. punkt 5.1 under, gjenstår det å se om dette blir en reell problemstilling.

Tredje og fjerde ledd oppstiller en informasjonsplikt for styret. Unnlatelse av å oppfylleplikten vil ikke påføre selskapet et økonomisk tap. Erstatning er dermed utelukket. Manglende oppfyllelse kan derimot medføre at de ansvarlige styremedlemmene kastes av generalforsamlingen. Generalforsamlingen kan også redusere eller ikke gi godtgjørelse for styrevervet, jf. § 6-10. Styremedlemmene risiker i tillegg straff i form av bøter eller fengsel i inntil et år ved forsettlig eller uaktsom overtredelse av § 6-16a, jf. § 19-1.

Redegjørelsene legges frem til orientering på generalforsamlingen. Aksjeeiere som mener redegjørelsene er mangelfulle må gi uttrykk for dette etter de alminnelige saksbehandlingsregler for generalforsamlingen.¹⁴⁵

5 Andre forhold ved allmennaksjeloven § 6-16a

5.1 Hvor bør erklæringen inntas?

Undersøkelsen det er vist til i pkt. 4.2 ovenfor viser også at selskapene som er notert på Oslo Børs har valgt ulike løsninger i forhold til hvor erklæringen er inntatt.¹⁴⁶ Ordlyden i § 6-16a gir ikke veiledning til hvor erklæringen skal inntas.

Rskl § 7-31b (7) fastslår at ”*innholdet i erklæringen*” skal fremgå av notene til regnskapet. Ordlyden innebærer ikke et krav om at selve erklæringen etter § 6-16a må inntas i notene, men at erklæringen kan inntas i notene. Hvis erklæringen ikke inntas i notene må uansett innholdet gjengis i notene. På grunn av rskl § 7-31b (8), kan erklæringens innhold i stedet

¹⁴⁵ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 100

¹⁴⁶ Dyrkorn og Aastveit (2007)

avgis som en egen rapport som skal inntas i årsberetningen. Reglene er gitt av hensyn til at regnskapsbrukere skal få innsyn i lederlønsfastsettelse.

Hensynet til aksjeeierne taler derimot for at erklæringen bør være mer tilgjengelig enn å fremgå av notene til årsregnskapet. Allmennaksjeloven er imidlertid overholdt så lenge erklæringen behandles som en egen sak på innkallingen til generalforsamling og dagsordenen, jf. §§ 5-6 (3) og 5-10 (3). Kravet etter EU-rekommandasjonen for lederlønsfastsettelse er at erklæringen skal avgis som et selvstendig dokument, vedlegges årsregnskapet eller følger av notene til årsregnskapet.¹⁴⁷

Dersom erklæringen inntas i note til årsregnskapet eller årsberetningen reiser dette særskilte regnskapsrelaterte problemstillinger.¹⁴⁸ For å unngå dette fremstår det etter min mening som den beste løsningen at erklæringen inntas som en selvstendig rapport i tillegg til eller som en del av selskapets årsrapport. En slik løsning ivaretar dessuten best formålet med § 6-16a, som blant annet er å øke åpenheten om lederlønsfastsettelse. Det påpekes at dette ikke kan anses som et krav. Kravene etter norsk rett er oppfylt uansett hvor erklæringen inntas så lenge den behandles som en egen sak på generalforsamlingen og innholdet gjengis i notene til årsregnskapet.

5.2 Forholdet til regnskapslovgivningen

Etter rskl § 7-31 skal den samlede kostnaden av lønn og annen godtgjørelse og andre ytelser til daglig leder fremgå av notene til årsregnskapet. Rskl § 7-31b oppstiller minstekrav til opplysninger i notene om ytelser til andre ledende ansatte. Ifølge rskl § 7-31 b (7) skal notene opplyse om innholdet av erklæringen.

Asal § 6-16a supplerer informasjonen etter regnskapsloven gjennom kravet om redegjørelse for virkningene for selskapet og aksjeeierne av inngåtte og endrede avtaler om

¹⁴⁷ Jf. Section II punkt 3.1

¹⁴⁸ Dyrkorn og Aastveit (2007) s. 5-6

godtgjørelse. Aksjeeierne får dermed opplyst konkrete tall for godtgjørelsen i årsregnskapet og en mer tilgjengelig forklaring for virkningene av denne i erklæringen.¹⁴⁹

5.3 Overgangsregelen

Ifølge endringsloven punkt V nr. 3 gjelder kravet til redegjørelser i § 6-16a (3) og (4) ikke erklæringer som ”*utarbeides til behandling på den første ordinære generalforsamlingen etter lovens ikrafttredelse.*”¹⁵⁰

Ifølge § 6-16a (2) første punktum gjelder retningslinjene som behandles på generalforsamlingen for det *kommende* regnskapsåret. Retningslinjene som ble vedtatt på første ordinære generalforsamling etter lovens ikrafttredelse i 2007 gjelder dermed for regnskapsåret 2008. Spesialmerknadene til overgangsregelen presiserer at mangelen på retningslinjer inntil den første ordinære generalforsamling er avholdt, ikke innebærer et lovbrudd.¹⁵¹ Ifølge overgangsregelen hadde allmennaksjeselskapene imidlertid ikke gyldig vedtatte retningslinjer for lederlønnfastsettelse i tiden fra generalforsamlingen ble avholdt i 2007 frem til 2008. Dette har antageligvis ingen praktisk betydning.

Redegjørelsene etter § 6-16a (3) og (4) knytter seg til det *foregående* regnskapsåret. Etter overgangsregelen gjelder kravet til redegjørelser fra og med første ordinære generalforsamling i 2008. På dette tidspunktet eksisterer det altså ikke retningslinjer for det foregående regnskapsåret 2007. Overgangsregelen er tilsynelatende basert på en misforståelse om at retningslinjene som ble vedtatt ved første ordinære generalforsamling i 2007, også gjaldt regnskapsåret 2007.¹⁵² Ikke før i 2009 vil styrene kunne knytte redegjørelsene etter § 6-16a (3) og (4) til retningslinjene som ble vedtatt i 2007.

¹⁴⁹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 99

¹⁵⁰ Lov 15. desember 2006 nr. 88 om endringer i aksjelovgivningen mv.

¹⁵¹ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 174

¹⁵² Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 174

Ifølge spesialmerknadene er det ikke ”hensiktsmessig” å kreve redegjørelse for lederlønnspolitikken det første året etter ikrafttreddelsen.¹⁵³ Som det er påvist, medfører dette kun riktighet det andre året etter ikrafttreddelsen. Samtlige årsrapporter for 2007 jeg har gjennomgått inneholder redegjørelser i henhold til § 6-16a (3) og (4). Dette tyder på at allmennaksjeselskapene ikke er klar over feilen overgangsbestemmelsen bygger på og at problemet neppe har særlig praktisk betydning. Det antas at problemet med overgangsregelen kun vil være aktuelt i en overgangsfase.

Overgangsregelen omtaler ikke særskilt hva som gjelder for allmennaksjeselskaper som stiftes, eller aksjeselskaper som omdannes til allmennaksjeselskaper etter ikrafttreddelsen. Det kan ikke utledes av ordlyden at regelen kun gjelder allmennaksjeselskaper som var stiftet på tidspunktet loven trådte i kraft. Nystiftede og omdannede allmennaksjeselskaper er i samme situasjon som stiftede allmennaksjeselskaper var på tidspunktet for lovens ikrafttredelse. Det sentrale er at selskapene på dette tidspunkt ikke har retningslinjer for det foregående regnskapsåret.

Forarbeidene tyder ikke på at Justisdepartementet har overveid hva som gjelder i slike situasjoner. Det finnes ikke holdepunkter som tilsier at overgangsregelen ikke gjelder tilsvarende for aksjeselskaper som er omdannet til allmennaksjeselskap eller allmennaksjeselskaper som er stiftet etter ikrafttreddelsen av allmennaksjeloven § 6-16a. Men med mindre overgangsregelen endres, vil problemet som er skissert ovenfor også melde seg for disse selskapene.

6 Oppsummering og synspunkter

Drøftelsen viser at et hovedproblem med § 6-16a, er at konsekvensene av brudd og mislighold er små. Bestemmelsen fremstår på enkelte punkter som et utslag av politikk, og

¹⁵³ Ot.prp.nr.55 (2005-2006) s. 174

bærer noe preg av å være en ordensbestemmelse. Det er på flere punkter juridisk uklart hva som er konsekvensene av mislighold og brudd. Utover erstatning, har aksjeeierne få muligheter til å reagere overfor styremedlemmer som ikke overholder pliktene etter § 6-16a. Brudd på pliktene etter bestemmelsen medfører dessuten ikke nødvendigvis at selskapet påføres et økonomisk tap, og dermed er erstatning uaktuelt. For eksempel har brudd på plikten til å begrunne avvik fra retningslinjene i en styreprotokoll, eller plikten til å utarbeide redegjørelser i realiteten ingen følger for de ansvarlige styremedlemmene, med mindre generalforsamlingen nedsetter godtgjørelsen eller kaster styret.

Problemet aktualiseres fordi praksis viser at enkelte allmennaksjeselskaper ikke overholder § 6-16a. Ifølge årsrapporten for 2007 kommer styret i Aker ASA til å legge frem retningslinjene for lederlønnfastsettelse til orientering på den forestående generalforsamlingen, på tross av at retningslinjene skisserer en bonusordning som blant beror på utviklingen av selskapets aksje.¹⁵⁴ Selv om § 6-16a fastslår at retningslinjene som skal behandles på generalforsamlingen gjelder for det kommende regnskapsåret, kommer styret i Adresseavisen ASA til å legge frem retningslinjer for regnskapsåret 2008 på generalforsamlingen i 2008.¹⁵⁵

Dette kan skyldes at man fortsatt er i en overgangsfase. Fordi lederlønnfastsettelse nå er regulert ved lov utgjør slike feil likefullt et lovbrudd. Min antagelse er at bruddene likevel ikke får følger for selskapene. Faren er at det fester seg en oppfatning om at overtredelse av § 6-16a ikke får konsekvenser.

Asal § 6-16a medfører at bruken av aksjebaserte godtgjørelsesordninger fremstår mer tungvint for selskaper, og synliggjør i større grad kostnadene tilknyttet slike ordninger. Mitt hovedinntrykk er at selskapenes overordnede interesse i praksis er å bevare størst mulig fleksibilitet i forhold til alle avgjørelser. Det er derfor nærliggende at man kommer til å se

¹⁵⁴ Aker ASA, årsrapport 2007, se note 38 s. 95, jf. s. 125

¹⁵⁵ Adresseavisen ASA, årsrapport 2007, se note 18 til årsregnskapet

en utvikling i retning av større bruk av ytelser som ikke er underlagt bindende retningslinjer, for eksempel bonusordninger.

Forarbeidene og diskusjonen i Odelstinget viser at det er en politisk ambisjon at § 6-16a også skal bidra til moderasjon og motvirke vekst av lederlønn. Dette har § 6-16a så langt ikke ført til. Markedet preges fortsatt av omfattende konkurranse om de dyktige lederne og arbeidstakere generelt. Dette bidrar til at presset på lederlønningene forblir stort, og at selskapene må betale for å knytte til seg dyktige ledere. På tross av den pågående samfunnsdebatten om lederlønn og at temaet vies stor oppmerksomhet i mediene, viser årsrapportene jeg har gjennomgått til nå ikke tegn på at nivået for lederlønninger er på vei nedover. Selv ikke i allmennaksjeselskaper hvor staten er eier kan det antydes en slik utvikling. Ifølge StatoilHydros retningslinjer er selskapets bonusordning underlagt en begrensning som medfører at bonuser maksimalt kan utgjøre 50 % av grunnlønnen. Det stor sannsynlighet for at dette ikke vil føre til annet enn at styret og kompensasjonskomiteen i StatoilHydro vedtar høyere grunnlønn til ledende ansatte.

Det er for tidlig å si om § 6-16a får betydning for nivået på lederlønningene, og om aksjeeierne i større grad velger å benytte seg av redskapet § 6-16a innebærer.

7 Registre

7.1 Litteraturliste

Aksjeloven og allmennaksjeloven - Kommentarutgave. Magnus Aarbakke ... [et al.]. 2. utg. Oslo, 2004

Andenæs, Mads Henry. Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. 2. utg. Oslo, 2006

Boe, Jørgen og Claus Juel Hansen. Direktørkontrakten. 5. utgave. København, 2004

Eckhoff, Torstein. Rettskildelære. 5. utg. Oslo, 2001

Hagstrøm, Viggo. Obligasjonsrett. 1. utg. Oslo, 2003

Handeland, Øyvind og Hans R Schwencke. Regnskapsloven med kommentarer. 1. utg. Oslo, 1999

Jakhelln, Henning. Oversikt over arbeidsretten. 4. utg. 2. opplag. Oslo, 2006

Ulseth Smith, Therese. Daglig leders stillingsvern. 1. utg. Oslo, 2006

VD-avtalet. Raoul Smitt ... [et al.]. 1. utg. Stockholm, 2005

Woxholth, Geir. Selskapsrett. 2. utg. Oslo, 2007

Aarum, Kristin Normann. Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper. 1. utg. Oslo, 1994

7.2 Lover

Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) av 13. juni 1997 nr. 45, ”*asal*”

Lov om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) av 17. juli 1998 nr. 56, ”*rskl*”

Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) av 29. juni 2007 nr. 75

Svensk lovgivning: Aktiebolagslag (2005:551)

Dansk lovgivning: Lov om aktieselskaber af 8. oktober 2004 nr. 1001

Amerikansk lovgivning: The Sarbanes-Oxley Act, Public Law 107-204, 2002-07-30

7.3 Forarbeider

Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

Ot.prp. nr. 39 (2004-2005) Om lov om endringer i lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. (regnskapsloven) og enkelte andre lover (evaluering av regnskapsloven)

Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) Aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning

NOU 2003:23 Evaluering av regnskapsloven

Dok. nr. 8:136 (2001-2002) Forslag fra stortingsrepresentantene Jens Stoltenberg og Kristin Halvorsen om tiltak for å oppnå større åpenhet og bevissthet om lederlønninger.

Høringsnotat. "Krav om at allmennaksjeselskaper skal fastsette retningslinjer for selskapets lederlønnspolitik." Justis- og Politidepartementet. 24. oktober 2003.

Høringsnotat. "Etterkontroll av lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper." Justis- og Politidepartementet. 28. juni 2004.

7.4 Artikler

Bråthen, Tore. "Fastsettelse av lederlønninger, bonuser og syntetiske opsjoner i allmennaksjeselskaper." I: Magma. Årg. 10. Nr. 4 (2007), s 10-17.

Dyrkorn, Arne og Jan Aastveit. "Erfaringer fra det første året med nye regler." I: Revisjon og Regnskap. Utgave 6/2007.

Moljord, Kåre I. og Kjeld Tore Nørgaard. "Sarbanes-Oxley Act." I: Økonomisk Rapport Magasin. 22. mai 2003.

Rodin, Kate. "Ansvar Post Enron." I: Dagens Næringsliv. 29. juni 2005.

Sundby, Anne Cathrine. "EUs arbeid med modernisering av selskapsretten." I: Tidsskrift for Forretningsjus. Årg. 9 (2003), s. 427-471.

Sundby, Anne Cathrine. "Det nye selskapsrettslige landskap." I: Lov og Rett. Årg. 2005, s. 387-422.

7.5 Anbefalinger for corporate governance

Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse, <http://www.nues.no>

Svensk kod för bolagsstyrning, <http://www.bolagsstyrning.se>

Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, <http://www.corporategovernance.dk>

Corporate Governance Recommendations for Listed Companies (Finland),
http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=36

Improving Corporate Governance of Unlisted Companies (Finland),
http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=202

7.6 Tolkningsuttalelser

”Aksjelovgivningen og prosedyrer i generalforsamlingen.” Justis- og politidepartementet, lovavdelingen. 4.5.2007.

7.7 E-post

Andreassen, Hans. E. E-post. 7. april 2008.

